

EZB-Studie über Euro-Geldmarkt 2014

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat Ende April 2015 den alle zwei Jahre erscheinenden Bericht mit dem Titel „Euro Money Market Study 2014“ veröffentlicht. In dieser Studie werden die Entwicklungen am Geldmarkt des Euroraums im zweiten Quartal 2014 im Vergleich zu den entsprechenden Vorjahrszeiträumen dargestellt. Die Erhebung wird von der EZB seit 2002 alle zwei Jahre unter der Federführung des Ausschusses für Marktoperationen durchgeführt, der sich aus Experten des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB), das heißt der EZB und der nationalen Zentralbanken in der Europäischen Union, zusammensetzt.

Die Euro-Geldmärkte befinden sich nach der in der Studie von 2012 festgestellten Verschlechterung auf dem Weg der Besserung. Die geldpolitischen Sondermaßnahmen des Eurosystems scheinen vor dem Hintergrund abnehmender Überschussliquidität die Stabilisierung und Erholung der Marktaktivitäten begünstigt zu haben. Nach einem Rückgang im Jahr 2012 erhöhte sich der von den teilnehmenden Instituten gemeldete Gesamtumsatz in allen Marktsegmenten kontinuierlich.

So wurde 2013 ein Anstieg um 6 Prozent und im Jahr 2014 eine weitere Zunahme um 4 Prozent verzeichnet. Die Handelstätigkeit wurde in mehreren Marktsegmenten ausgeweitet, insbesondere am unbesicherten Markt, wo eine etwas günstigere Be-

urteilung des Kontrahentenrisikos und eine geringere Überschussliquidität die Geldmarktaktivität förderten. Im besicherten Segment wurde ein neuer Höchststand seit 2003 erreicht, der auf den besseren Schutz vor Ausfallrisiken und strengere aufsichtsrechtliche Anforderungen zurückzuführen ist. Der Markt für Devisenswaps wies weiterhin mit die höchste Dynamik und Liquidität am Geldmarkt auf. Wenngleich die Handelsaktivität 2013 und 2014 durch Schwankungen geprägt war, schnitt der Markt für Devisenswaps gemessen am Gesamtumsatz am zweitbesten ab. In den anderen Segmenten war die Handelsaktivität seit 2012 insgesamt relativ stabil, obwohl einige Schwankungen verzeichnet wurden, die in erster Linie mit dem veränderten Absicherungsbedarf für Tagesgeldsatz-Swaps und andere Zinsswaps zusammenhängen.

Die in den letzten zwei Jahren verzeichnete Zunahme der Handelsaktivität an den Geldmärkten wurde durch die Stabilisierung der Risikovorgaben im Jahr 2013 und eine nach Angaben der Umfrageteilnehmer von 2014 weiterhin positive Entwicklung gestützt. Im Jahr 2013 erwarteten die Banken keine Veränderung der Risikolimits im Vergleich zum Vorjahr. Das Gesamtergebnis für 2014 lässt der Studie zufolge auf eine Verstärkung der Dynamik schließen, denn ein deutlich größerer Anteil der Banken rechnet damit, dass sich die Limits – wenngleich von einem niedrigen Niveau ausgehend – erhöhen, während die Zahl der Befragten, die engere oder unveränderte Risikolimits erwarten, sank. Auch die Effizienz und Liquiditätsbedingungen am unbesicherten und besicherten Markt haben sich nach Einschätzung der Teilnehmer trotz der großen Diskrepanz zwischen den unbesicherten Finanzierungsinstrumenten und dem besicherten Markt verbessert.

Die Präferenz für den Heimatmarkt wirkte sich weiterhin strukturell auf die Entwicklung der Handelsaktivität an den Geldmärkten aus. Trotz der allgemeinen Verbesserungen im qualitativen Teil der Erhebung lassen Daten mit höherer Granularität darauf schließen, dass die stärkere Handelsaktivität an den unbesicherten Märkten vor allem auf finanziell gesunde Staaten zurückzuführen ist. Im Gegensatz dazu melden Banken aus finanziell angeschlagenen Ländern immer noch eine geringe Inanspruchnahme von unbesicherten Geldmarktinstrumenten. Was insbesondere die Mittelaufnahme betrifft, so gibt es dort nach wie vor nur eine begrenzte Anzahl aktiver Banken, und es handelt sich in der Regel um Transaktionen mit kürzeren Laufzeiten als in finanziell nicht angeschlagenen Ländern, obwohl sich die Spreads seit 2012 deutlich verringert haben.

Auch am Repomarkt gibt es weiterhin eine deutliche Präferenz für den Heimatmarkt. Dies zeigt sich an der Verwendung von nationalen Anleihen als Sicherheiten für besicherte Geschäfte, wengleich hier ein leichter Rückgang verzeichnet wurde. Trotzdem haben Banken aus finanziell angeschlagenen Ländern dank des ununterbrochenen Zugangs zu den besicherten Märkten von niedrigeren Zinssätzen profitiert, da sich die Spreads in den Jahren 2013 und 2014 deutlich verkleinerten.

Direktinvestitionen: neue Berechnung

Die detaillierten Ergebnisse zur Bestandserhebung über Direktinvestitionen für die Jahre 2010 bis 2013 liegen seit Ende April 2015 erstmals auf der Grundlage einer neuen Berechnungsweise vor. Diese wurde im Rahmen der Harmonisierung gemäß der neuen OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment durchgeführt. Dadurch fallen die Direktinvestitionsbestände deutlich geringer aus.

Die zugrunde liegenden Komponenten der OECD Definition entsprechen der für den Auslandsvermögensstatus (AVS) maßgeblichen Definition des aktuellen IWF Balance of Payments Manuals. Abweichend von der Bruttodarstellung der Direktinvestitionsbestände im AVS werden hier jedoch die Kapitalbeziehungen innerhalb multinatio-

ner Konzerne saldiert. Dadurch sind beispielsweise die Weiterleitung von Direktinvestitionen über Zweckgesellschaften und die Nutzung von steuerlichen und wirtschaftlichen Anreizen für Auslandsinvestitionen durch inländische Investoren nicht mehr in der Berechnung enthalten.

Im Vergleich zur bisherigen Berechnung werden nun die Kredite an die Kapitalgeber abgezogen und die grenzüberschreitenden Schwesterkredite nach dem Sitz der Konzernzentrale zugeordnet. Hat die Konzernzentrale ihren Sitz in Deutschland, so zählen die Schwesterkredite der Unternehmen in Deutschland zu den positiven (Kreditgewährung) oder negativen (Kreditaufnahme) deutschen Direktinvestitionen im Ausland. Letztere werden auch als aktive Direktinvestitionen bezeichnet. Liegt die Konzernzentrale im Ausland, so werden die grenzüberschreitenden Schwesterkredite der Unternehmen in Deutschland als positive (Kreditaufnahme) oder negative (Kreditgewährung) ausländische Direktinvestitionen in Deutschland, auch passive Direktinvestitionen genannt, verbucht.

Die Berücksichtigung der grenzüberschreitenden, konzerninternen Forderungen der Investitionsobjekte – bestehend aus Krediten an ihre Kapitaleigner sowie an Schwesterunternehmen – führt zu einer deutlichen Verringerung der Direktinvestitionsbestände im Vergleich zur bisherigen Berechnung.

Ende 2013 betrug das deutsche Unternehmensvermögen im Ausland per saldo 908 Milliarden Euro; es ist damit im Vergleich zum Vorjahr nur geringfügig um 7 Milliarden Euro gewachsen. Dieser Anstieg wurde durch Wechselkurseffekte gedämpft, da der Euro im Jahr 2013 vor allem gegenüber dem US-Dollar an Wert gewonnen hat und somit das Direktinvestitionsvermögen in Fremdwährung bei der Umrechnung in Euro einen niedrigeren Wert ergab. Die neue Berechnungsmethode führt dazu, dass zum Jahresende 2013 den Forderungen aus aktiven Direktinvestitionen in Höhe von 1,2 Billionen Euro Verbindlichkeiten in Höhe von 300 Milliarden Euro gegenüberstanden. Diese Verbindlichkeiten setzten sich zusammen aus Krediten der ausländischen Investitionsobjekte an ihre deutschen Investoren (200 Milliarden Euro) und Schwesterkrediten von ausländischen Unternehmen, deren Konzernspitze in Deutschland ist, an Unternehmen in Deutschland (100 Milliarden Euro).

Zwei Drittel der unmittelbaren aktiven Direktinvestitionen entfielen Ende 2013 auf europäische Länder. Die Verbindlichkeiten aus aktiven Direktinvestitionen bestanden fast ausschließlich gegenüber diesen Ländern. Der größte Teil entfällt dabei auf die Niederlande, wo einem Forderungsbestand aus aktiven Direktinvestitionsbeziehungen in Höhe von 231 Milliarden Euro Verbindlichkeiten von 148 Milliarden Euro gegenüberstanden. Betrachtet man die deutschen Direktinvestitionen in einzelnen Ländern, so war das deutsche Unternehmensvermögen in den Vereinigten Staaten mit 152 Milliarden Euro nach der neuen Berechnungsmethode am höchsten. Von zunehmender Bedeutung sind die aktiven Direktinvestitionen in China, die zum Jahresende 2013 mit 47 Milliarden Euro den zweithöchsten Stand in Ländern außerhalb der EU erreichten.

Die passiven Direktinvestitionen waren zum Jahresende 2013 mit 658 Milliarden Euro nur um 6 Milliarden Euro höher als Ende 2012. Sie setzten sich zum einen zusammen aus Verbindlichkeiten in Höhe von 827 Milliarden Euro. Diese bestanden zu mehr als der Hälfte aus Beteiligungskapital (448 Milliarden Euro) ausländischer Investoren, Krediten der Kapitalgeber (118 Milliarden Euro) und Schwesterkrediten von Unternehmen im Ausland an Unternehmen in Deutschland, deren Konzernzentrale im Ausland ist (261 Milliarden Euro). Dem gegenüber standen Forderungen der Unternehmen in Deutschland aus Krediten an die ausländischen Investoren (35 Milliarden Euro) und an Schwestergesellschaften im Ausland (135 Milliarden Euro).

Die passiven Direktinvestitionen konzentrierten sich zum Jahresende 2013 vornehmlich auf Investoren aus europäischen Ländern. Darunter zu erwähnen sind vor allem Investoren aus den Niederlanden (154 Milliarden Euro) und Luxemburg (116 Milliarden Euro). Da diese Länder als Holdingstandorte bekannt sind, wird künftig angestrebt, die passiven Direktinvestitionen nicht nur den unmittelbaren Kapitalgeberländern, sondern auch den Sitzländern der Konzernzentralen zuzuordnen.

Detaillierte Ergebnisse nach Ländern und Wirtschaftszweigen sowie die neuen methodischen Erläuterungen zur „Bestandserhebung über Direktinvestitionen“ finden sich in der Statistischen Sonderveröffentlichung 10.

Basel-III-Monitoring zum 30. Juni 2014

Die Auswirkungen der verschärften internationalen Eigenkapitalnormen und der neuen Liquiditätsstandards (Basel III) werden seit Anfang 2011 vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht und von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA auf halbjährlicher Basis im Rahmen des „Basel-III-Monitoring“ beobachtet und analysiert. Im März 2015 wurden die aktuellsten Ergebnisse dieser Studie zum 30. Juni 2014 veröffentlicht. Aus Sicht der Bundesbank zeigen die Ergebnisse, dass die deutschen Banken wieder ein gutes Stück vorangekommen sind, um die Anforderungen der neuen Regulierung zu erfüllen. Europaweit sind 148 Banken aus 18 EU-Mitgliedsländern daran beteiligt. Die Bundesbank erhebt und prüft in diesem Zusammenhang die Daten von 44 deutschen Instituten. Dabei werden die Institute in zwei Gruppen eingeteilt: Zur Gruppe 1 zählen acht international tätige Institute mit einem Kernkapital von mindestens 3 Milliarden Euro gemäß aktueller Regulierung. Die übrigen 36 kleineren Institute werden der Gruppe 2 zugeordnet.

Zum aktuellen Stichtag Juni 2014 melden die Institute ihre Eigenkapitalquoten, ihr gehaltenes Kapital und die risikogewichteten Positionsbeträge (RWA) basierend auf dem CRR/CRD-IV-Regulierungspaket, das zum 1. Januar 2014 in Kraft getreten ist. Für die Bereiche Leverage Ratio und Liquidität finden weiterhin die Baseler Regelungen Anwendung, da hier die europäische Umsetzung noch nicht finalisiert wurde.

Ein Fokus der Auswirkungsstudie ist das harte Kernkapital. Zum Stichtag Ende Juni 2014 lag die Quote des harten Kernkapitals bei Vollumsetzung der CRR/CRD IV im Mittel bei 10,6 Prozent für Gruppe-1-Institute und bei 16,7 Prozent für Gruppe-2-Institute. Damit übertreffen die teilnehmenden Institute im Durchschnitt bereits deutlich die ab 2019 gültige Mindestanforderung, die sich aus der Mindestquote für das harte Kernkapital, dem Kapitalerhaltungspuffer sowie einem institutsspezifischen Zuschlag für global systemrelevante Institute zusammensetzt.

Auf Einzelinstitutsebene wird die Mindestanforderung bereits von allen Gruppe-1-Instituten erfüllt, während die Gruppe-2-Institute insgesamt noch zirka 140 Milli-

on Euro zusätzliches hartes Kernkapital benötigen, um die Quote zu erfüllen. Der deutliche Rückgang des Kapitalbedarfs wird vor allem auf die Erhöhung des Eigenkapitals zurückgeführt. Auch die durchschnittliche Verschuldungskennziffer, Leverage Ratio, nach Basel III wird in der Studie betrachtet. Sie liegt für Gruppe-1-Institute bei 3,1 Prozent und für Gruppe-2-Institute bei 5,0 Prozent. Zum Stichtag Juni 2014 erreichen oder übertreffen zirka 84 Prozent aller teilnehmenden Institute die vorläufige Zielquote in Höhe von 3,0 Prozent. Der verbleibende Kernkapitalbedarf der übrigen Institute zur Erfüllung dieser Zielquote beträgt laut Bundesbank für die Gruppe-1-Institute noch 2,0 Milliarden Euro und für die Gruppe-2-Institute 1,4 Milliarden Euro.

Weiterhin befasst sich die Studie mit der Liquiditätsdeckungskennziffer, Liquidity Coverage Ratio (LCR). Sie beträgt zum 30. Juni 2014 für Gruppe-1-Institute im Mittel 109,5 Prozent und liegt somit über der Zielquote von 100 Prozent. Die Gruppe-2-Institute übertreffen die ab 2019 geltende Mindestanforderung mit einer mittleren Kennziffer von 177,1 Prozent bereits deutlich. Insgesamt benötigen die Gruppe-1-Institute noch 26,3 Milliarden Euro zusätzliche liquide Aktiva, um die Kennziffer von 100 Prozent zu erreichen. Für die Gruppe-2-Institute fällt insgesamt noch ein Bedarf von 0,9 Milliarden Euro an. Die kurzfristige, stressbasierte LCR definiert die Mindestanforderung an den Bestand an hochliquiden Aktiva, um die in einem 30-tägigen Stressszenario auftretenden Nettozahlungsmittelabflüsse abzudecken.

Schließlich wird auch die strukturelle Liquiditätsquote, Net Stable Funding Ratio (NSFR), betrachtet. Sie beträgt für Gruppe-1-Institute zum aktuellen Stichtag im Mittel 97,2 Prozent. Insgesamt werden von diesen Instituten noch 62,4 Milliarden Euro an zusätzlichen stabilen Refinanzierungsmitteln benötigt, um die ab 2018 geltende NSFR von 100 Prozent zu erreichen. Gruppe-2-Institute weisen eine mittlere NSFR von 107,7 Prozent und einen ausstehenden Bedarf an stabilen Refinanzierungsmitteln in Höhe von 19,9 Milliarden Euro aus. Im Zeitablauf ist für beide Gruppen ein Anstieg der NSFR zu beobachten, der primär durch einen Rückgang der erforderlichen stabilen Finanzierungsmittel hervorgerufen wird. Die NSFR ist eine bilanzbasierte Kennzahl, die vorhan-

dene Refinanzierungsmittel den zu refinanzierenden Aktiva gegenüberstellt.

EZB-Aufsichtsgebühren festgesetzt

Die EZB hat die Aufsichtsgebühren für Banken für den Zeitraum 2014 bis 2015 auf 326 Millionen Euro festgesetzt. Entsprechend dem Schwerpunkt der Aufsichtstätigkeit der EZB entfallen 89 Prozent der Kosten oder auf 326 Millionen Euro dabei auf die 123 bedeutenden Banken, 11 Prozent oder 36,3 Millionen Euro auf die 3500 weniger bedeutenden Banken, die indirekt von der EZB beaufsichtigt werden. Die Gebühren, welche die EZB zur Deckung der Kosten für die Aufsicht über den Bankensektor im Euro-Währungsgebiet erhebt, setzen sich zusammen aus 30 Millionen Euro für die Kosten, die in den letzten zwei Monaten des Jahres 2014 (ab dem Zeitpunkt der Übernahme der Aufsichtsaufgaben durch die EZB) entstanden sind und im Jahresabschluss der EZB für das Jahr 2014 ausgewiesen werden, sowie 296 Millionen Euro für den voraussichtlichen Aufwand im Kalenderjahr 2015.

Vor der Ende April 2015 veröffentlichten Festsetzung des Gesamtbetrags war eine vorläufige Schätzung im Mai 2014 zu dem Ergebnis gekommen, dass sich die Kosten auf ungefähr 300 Millionen Euro belaufen würden. Der Anteil, der von den indirekt beaufsichtigten Banken einzuziehen ist, liegt mit 11 Prozent unter der ursprünglichen Schätzung von 15 Prozent.

Die Höhe der Gebühren für die einzelnen Banken richtet sich nach Bedeutung und Risikoprofil der jeweiligen Banken. Alle Banken des Euroraums müssen die Daten für die Berechnung ihrer jeweiligen Aufsichtsgebühr bis zum 1. Juli 2015 liefern. Anschließend werden die Gesamtgebühren für die einzelnen Banken festgelegt. Die Rechnungsstellung erfolgt Ende 2015. Da die EZB-Bankenaufsicht laufend neue Erkenntnisse zu den beaufsichtigten Banken gewinnt, will sie eventuell weitere Bereiche identifizieren, in denen zusätzliche Aufsichtsanstrengungen erforderlich sind. Dies kann sich auf den Gesamtaufwand der EZB im Bereich der Bankenaufsicht auswirken, der sich daher erst mittelfristig auf einem stabilen Wert einpendeln wird.