

## 2. Der rechtliche Rahmen für die österreichischen Finanzmärkte

### 2.1 Internationale Verpflichtungen

Die rechtlichen Rahmenvorschriften ergeben sich einerseits aus der Übernahme internationaler Verpflichtungen, wobei im besonderen auf das OECD-Abkommen zu verweisen wäre, das die Staaten verpflichtet, Behinderungen des zwischenstaatlichen Waren- und Dienstleistungsverkehrs sowie des laufenden Zahlungsverkehrs abzuschaffen und den Kapitalverkehr zu liberalisieren. In diesem Zusammenhang wurden von der OECD zwei Liberalisierungskodices, einer für die laufenden unsichtbaren Transaktionen und einer für den Kapitalverkehr, erstellt.

Im Kapitalverkehr wurden jedoch von vornherein zwei Listen vorgesehen, wobei Liste B a priori die Möglichkeit nationaler Vorbehalte einräumt. Dies betrifft im besonderen das Recht der Zulassung von inländischen Wertpapieren an einem ausländischen Kapitalmarkt mittels Emission durch Plazierung oder öffentlichen Verkauf. Ferner gilt dies auch spiegelbildlich für die Zulassung von ausländischen Wertpapieren am inländischen Kapitalmarkt mittels Emission durch Plazierung oder öffentlichen Verkauf.

Die OECD konzidiert ihren Mitgliedern aber durchaus Abweichungen von übernommenen Liberalisierungsverpflichtungen, wenn die wirtschaftliche und finanzielle Lage eine solche Haltung rechtfertigt oder wenn die Liberalisierung zu ernsthaften wirtschaftlichen und finanziellen Störungen führen könnte sowie für den Fall ungünstiger Zahlungsbilanzentwicklung. Freilich haben in solchen Notfällen entsprechende Abweichungen nur nach Überprüfung im Rahmen der OECD und für die Dauer des Notstandes zu erfolgen.

Ein durch Verschärfung der Kapitalverkehrsbestimmungen versuchter Abkoppelungsprozeß könnte negative Folgewirkungen auf die Glaubwürdigkeit der Hartwährungspolitik nach sich ziehen und würde eine beachtliche Ausweitung der Administration voraussetzen.

### 2.2 Österreichisches Recht

Basierend auf den internationalen Verpflichtungen und dem nach dem Negativprinzip (vereinfachend gemeint: alles, was nicht erlaubt

ist, ist verboten) konzipierten Devisengesetz hat die OeNB Kundmachungen über Rechtsgeschäfte hinsichtlich laufender Transaktionen und des Kapitalverkehrs erlassen (Kundmachung DE 1 bis DE 12/82 vom 29. 6. 1982).

Zu unterscheiden sind vorweg Deviseninländer und -ausländer, wobei die Vorschriften gegenüber Devisenausländern als „liberal“ qualifiziert werden. In den Kundmachungen sind Rechtsgeschäfte mit genereller Bewilligung und mit genereller Zusage der Bewilligung enthalten. Darüber hinaus gibt es Einzelbewilligungen auf Grund des Devisengesetzes. Kreditunternehmungen haben im Vergleich zu Nichtkreditunternehmungen einen Sonderstatus. Auch die Versicherungsunternehmen haben hinsichtlich ihrer Fremdwährungsprämieinnahmen eine gewisse Sonderstellung. Diese können im Ausland und bei ausländischen Banken angelegt werden.

Am wenigsten liberal werden Kapitalexporte von inländischen Wirtschaftsunternehmen und Privaten gestaltet, wobei nur ein einziger Bereich, nämlich der Erwerb ausländischer Wertpapiere — unter den Auflagen: Depotpflicht<sup>1)</sup>, nur über inländische Devisenhändler<sup>1)</sup>, keine Termingeschäfte —, generell bewilligt ist.

Die Kundmachung (DE 12/82) betreffend Kapitalverkehr mit Mitgliedsstaaten unterscheidet zwischen dem Kapitaltransfer in das Ausland und dem Kapitaltransfer in das Inland.

Für den Kapitaltransfer ins Ausland sagt die OeNB bei Vorlage eines entsprechenden Antrages unter anderem folgende Bewilligungen zu:

- Gewährung von Darlehen an ausländische Unternehmungen
- Gewährung von kommerziellen Krediten, Investitionskrediten und von Krediten gegen hypothekarische Sicherstellung im Inland oder in Mitgliedsstaaten an Ausländer
- Erwerb von Anteilsrechten an ausländischen Unternehmungen.

Hinsichtlich des Kapitaltransfers in das Inland mittels Übernahme von Geldverpflichtungen durch Inländer gegenüber Ausländern sieht die Notenbank bei Vorliegen entsprechender Anträge Bewilligungen im wesentlichen nur für außenwirtschaftlich (Import — Export) abgesicherte Geschäfte sowie für Investitionskredite von Erzeugerbetrieben vor. Ferner ist auch noch die Darlehensgewährung durch ausländische Verwandte an Inländer möglich.

Eine besondere Stellung kommt den inländischen Kreditunterneh-

---

<sup>1)</sup> Gilt nicht für Versicherungen!

mungen mit Devisenhandelsermächtigung zu. Neben den durch die außenwirtschaftliche Verflechtung durchzuführenden Zahlungsströmen und Transaktionen sind sie generell ermächtigt, für Verpflichtungen gegenüber ihren Kunden in frei konvertierbaren Fremdwährungen entsprechende Deckungskonten außer bei der OeNB auch im Ausland zu unterhalten. Ferner ist auf Antrag die Begründung von täglich fälligen Guthaben bei ausländischen Kreditunternehmungen und entsprechende Konvertierungsmöglichkeiten in andere Fremdwährungen innerhalb des von der OeNB festzusetzenden Rahmenbetrages (Manipulationsfonds) zulässig. Für den gesamten Kreditapparat beläuft sich dieser Manipulationsfonds gegenwärtig auf 12 bis 14 Mrd. S. Dieser Betrag stellt einen Saldo dar, nämlich Fremdwährungsaktiva weniger Fremdwährungspassiva („working balances“). Devisenhändler sind überdies zur Durchführung von Kassageschäften in ausländischen Geldsorten sowie von Kassa- und mit höchstens 12 Monaten befristeten Termingeschäften in frei konvertierbaren Fremdwährungen für eigene Rechnung berechtigt. Die Bemessungsgrundlage für den Manipulationsfonds hat die OeNB in ihren „Mitteilungen an die Devisenhändler und Wechselstuben“ festgelegt. In diesem Manipulationsfonds werden die Forderungen der Kreditunternehmungen gegen die Verbindlichkeiten aufgerechnet. Innerhalb dieses Rahmens beantragen die Kreditunternehmungen „ihren“ Manipulationsfonds.

Der vom Kreditinstitut beantragte Manipulationsfonds soll ferner in entsprechendem Einklang mit der Größe des Geldinstitutes stehen. Spekulationsgeschäfte sollen damit nicht gedeckt werden. Die OeNB könnte es als Manko ihrer Steuerungsmöglichkeiten ansehen, daß eine entsprechende Eingrenzung der kurzfristigen Auslandspassiva beim Manipulationsfonds nicht vorgesehen ist, weil der Manipulationsfonds immer auf den Saldo abstellt. Bei den Auslandspassiva geschieht dies daher zeitweise in Form von diversen Gentlemen's Agreements zwischen Notenbanken und den einzelnen Kreditunternehmungen. Erst bei übermäßig starker Ausweitung der Auslandspassiva kann es zu entsprechenden Gentlemen's Agreements kommen; so erstmals im Mai 1971, wobei sich die Kreditinstitute verpflichteten, 40% des Zuwachses ihrer Schillingsverbindlichkeiten gegenüber Auslandsgläubigern auf einem unverzinslichen Sonderkonto bei der OeNB zu halten. Diese Vereinbarung, die jeweils nur für Jahresabstände geschlossen wurde, lief mit diversen Modifikationen erst gegen Ende 1979 aus. 1979 wurde gleichfalls ein Gentlemen's Agree-

ment abgeschlossen, wonach sich die Kreditinstitute verpflichteten, keinerlei Ausweitung ihrer Auslandsnettoposition mehr vorzunehmen.

Während die Kreditinstitute täglich Tableaumeldungen hinsichtlich der mit dem Warenaustausch zusammenhängenden Zahlungsströme versenden, erfolgt eine entsprechende Meldung über das Eigengeschäft nur einmal monatlich (Statistik über den Auslandsstatus!). Entsprechende Reaktionen der Notenbank können somit erst mit zeitlicher Verzögerung eintreten. Einwirkungen auf die Gestion des Manipulationsfonds nimmt die Notenbank gegenüber dem Kreditinstitut in Form von „persönlichen Gesprächen“, also informell, vor. Der Übergang von „Seelenmassage“ über Gentlemen's Agreements zu Anordnungen der Notenbank ist oft fließend.