

industrie aktuell

Editorial 2

Knut Consemüller 3
Strategien der Forschungs- und
Technologie politik in Österreich

Industrieforum Steuerreform: Interessen der Industrie

Karl Bruckner 6
Wolfgang Gassner 7
Gerhard Lehner 9
Karl Mitterlehner 10
Peter Pichler 11
Wolfgang Seitz 12

Finanzmarkt-Fokus

Alfred Buder 14
Zinsoptionen zur langfristigen
Absicherung der Finanzierungskosten

Industriepolitik

**Ewald Sattmann,
Herwig W. Schneider 16**
Business Angel Netzwerke:
Die Rolle elektronischer Marktplätze

**Herwig W. Schneider,
Thomas Seidl 18**
Elektronische Marktplätze sind für
Betriebe unverzichtbar

Eva Pichler, Evelyn Walter 19
Messung der Gesundheitsausgaben
in Österreich

**Oesterreichische Nationalbank
Patricia Walter 21**
Die Zahlungsbilanz des Euroraums 2001 -
wesentliche Ergebnisse

inhalt

Industriekonjunktur: international und national

Christoph Hartmann 22
Konjunkturelle Entwicklung
in der EU

Erhard Fürst 24
Die internationale Konjunktur-
entwicklung
Die Ergebnisse der Konjunkturumfrage
der IV

Wolfgang Damianisch 27
Ist die Konjunktursohle erreicht?

Industriekonjunktur: nach Branchen

Bergbauindustrie 29
Eisenerzeugende Industrie 30
Stein- und
keramische Industrie 31
Glasindustrie 32
Chemische Industrie 33
Papierindustrie 34
Papier und Pappe
verarbeitende Industrie 35
Holzverarbeitende Industrie 36
Nahrungs- und
Genussmittelindustrie 37
Ledererzeugende Industrie 38
Lederverarbeitende Industrie 39
Gießereiindustrie 40
Metallindustrie 41
Maschinen- und Stahlbauindustrie 42
Fahrzeugindustrie 43
Metallwarenindustrie 44
Elektro- und Elektronikindustrie 45
Textilindustrie 46
Bekleidungsindustrie 47
Bauindustrie 48

Herausgeber Industriewissenschaftliches Institut
Wirtschaftskammer Österreich Bundessektion Industrie
Industriellenvereinigung
Investkredit

Medieninhaber Industriewissenschaftliches Institut, A-1010 Wien, Lugeck 2

Redaktion Christoph Hartmann (Leitender Redakteur), Werner Müller

Satz und Layout Thomas Vesely

Autoren Karl Bruckner, Alfred Buder, Knut Consemüller, Wolfgang
Damianisch, Erhard Fürst, Wolfgang Gassner, Christina Haffner,
Christoph Hartmann, Gerhard Lehner, Karl Mitterlehner, Eva Pichler,
Peter Pichler, Ewald Sattmann, Herwig W. Schneider, Thomas
Seidl, Wolfgang Seitz, Evelyn Walter, Patricia Walter
Mit Namen gezeichnete Artikel geben die persönliche Meinung
des Autors wieder.

Herstellung Ferdinand Berger & Söhne Ges.m.b.H., A-3580 Horn

Erscheinung Vierteljährlich

ISSN 1023-8387



**iv INDUSTRIELLEN
VEREINIGUNG**



Finanzmarkt-Fokus



Alfred Buder

Zinsoptionen zur langfristigen Absicherung der Finanzierungskosten

Die internationalen Kapitalmärkte reagieren auf die Erwartung eines bevorstehenden Konjunkturaufschwunges mit einem Anstieg des langfristigen Zinsniveaus. Unabhängig von der aktuellen Zinspolitik der Europäischen Zentralbank haben sich die Märkte bereits auf eine Serie von Zinserhöhungen eingestellt.

Neben der klassischen Entscheidung, Finanzierungskosten fix oder variabel zu gestalten, bieten sich für Unternehmen vor diesem Hintergrund Zinsoptionen zur Absicherung gegen einen kräftigen Anstieg der kurzfristigen Geldmarktzinsen (Euribor) an. Dadurch bleibt zum jetzigen Zeitpunkt der Zinsvorteil aus einer kurzfristigen Zinsbindung im Rahmen der relativ steil gewordenen Euro-Zinskurve bestehen.

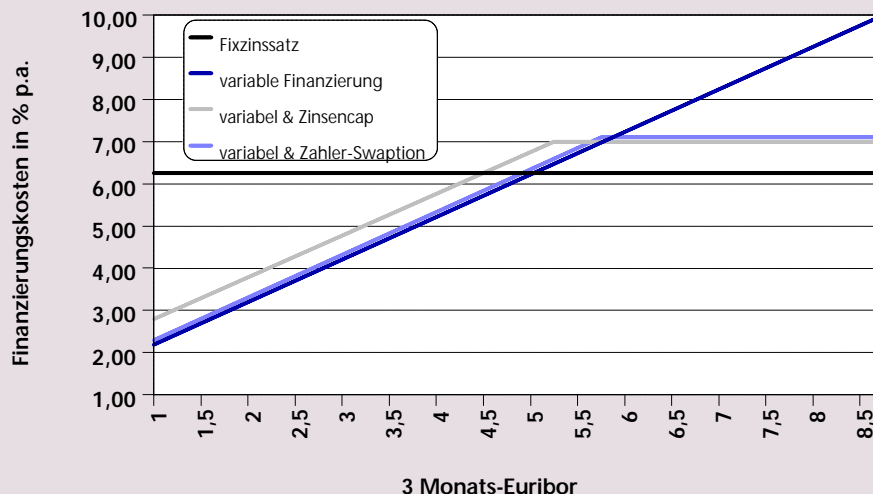
Die Graphik zeigt die Entwicklung der Finanzierungskosten in Abhängigkeit vom 3-Monats-Euribor. Das für Optionen charakteristische asymmetrische Chancen-/Risikoprofil erlaubt eine unbegrenzte Partizipation an niedrigeren Zinsen, während das Risiko aus

Zinsanstiegen während des Finanzierungszeitraumes begrenzt ist.

1) Zinscaps als „Versicherung“ gegen einen Euribor-Anstieg

Die kurzfristigen Geldmarktzinsen, in der Regel 3-Monats- oder 6-Monats-Euribor, liegen auf einer „normalen“, das heißt „nicht inversen“ Zinskurve deutlich unter den überjährigen Swapsätzen. Die Vorstellung einer dauerhaften Zinsersparnis durch variable Finanzierungen ist bei Betrachtung der hohen Volatilität in diesem Laufzeitsegment zu relativieren. Durch den Kauf eines Zinscaps über die Laufzeit einer variablen Finanzierung wird ein maximaler Finanzierungssatz für jede einzelne zukünftige Zinsperiode abgesichert. Die Kosten dieser Zinssicherung können wie eine Versicherungsprämie den einzelnen Zinsperioden zugeordnet werden, indem die Capprämie als annualisierter Euribor-Aufschlag verrechnet wird.

Entwicklung der Finanzierungskosten in Abhängigkeit vom 3Monats-Euribor



Beispiel: Eine endfällige Finanzierung auf 7 Jahre könnte derzeit bei einer angenommenen Kreditmarge von 100 Basispunkten (BP) zu einem Fixzinssatz von 6,25 % per anno (p.a.) aufgenommen werden. Variabel auf Basis 3-Monats-Euribor plus 100 BP betragen die Finanzierungskosten der ersten Zinsperiode nur rund 4,45 % p.a. Dem variablen Zinsvorteil von 1,8 % steht aber ein für die kommenden 7 Jahre unbegrenztes Zinsänderungsrisiko gegenüber.

Durch den Kauf eines Zinscaps mit Ausübungspreis 5,5 % sichert sich der Kreditnehmer gegen einen Anstieg des 3-Monats-Euribors über 5,5 % ab. Für diese Absicherung müssen rund 50 BP p.a. aufgewendet werden, wodurch sich die aktuellen Finanzierungskosten zwar von 4,45 % auf 4,95 % erhöhen. Der maximale Finanzierungssatz ist aber bei 7 % p.a. begrenzt.

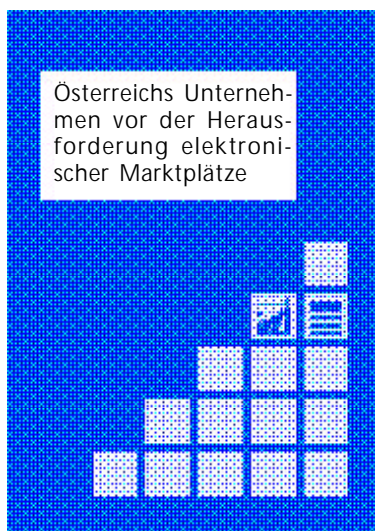
2) Zahler-Swaptions als „Umstiegsrecht“ auf einen Fixzinssatz

Durch den Kauf einer Zahler-Swaption erwirbt der Kreditnehmer das Recht, zu einem zukünftigen Zeitpunkt und zu einem definierten Ausübungspreis in eine Fixzins-Finanzierung umzusteigen. Dieses Umstiegsrecht wird der Kreditnehmer nur in Anspruch

nehmen, wenn sich daraus am Ausübungstag ein Vorteil ergibt, der Ausübungspreis der Swaption also unter dem für den restlichen Finanzierungszeitraum am Swapmarkt gehandelten Fixzinssatz liegt. Die bei Abschluss zu bezahlende Swaptionprämie verteuert die Finanzierungskosten um einige Basispunkte, bietet jedoch eine sichere Kalkulationsgrundlage für weit in der Zukunft liegende Zinsperioden.

Beispiel: Für die im Beispiel bereits angeführte endfällige Finanzierung auf 7 Jahre sichert sich der Kreditnehmer, der sich zunächst für eine variable Finanzierung auf Basis 3-Monats-Euribor entscheidet, nach 2 Jahren ein Umstiegsrecht auf einen Fixzinssatz. Die Zahler-Swaption mit Ausübungspreis 6,00 % kostet bei Abschluss derzeit rund 50 BP vom Nominalbetrag. Für die ersten 2 Jahre profitiert der Kreditnehmer vom niedrigen Geldmarkt-Zinsniveau, die restlichen 5 Jahre werden mit Sicherheit nicht über 7,00 % (Ausübungspreis plus Kreditmarge) finanziert.

Mag. Alfred Buder ist Leiter des Geld- und Devisenhandels im Treasury der Investkredit Bank AG.



Österreichs Unternehmen vor der Herausforderung elektronischer Marktplätze

Das IWI führte im Auftrag der Wirtschaftskammer Österreich (Wirtschaftskammer Österreich Bundessektion Industrie, Sektion Industrie der Wirtschaftskammer Oberösterreich) eine Studie zur Bedeutung elektronischer Marktplätze durch. Für die Studie wurde unter den Industrieunternehmen eine repräsentative Erhebung zur Nutzung, Akzeptanz und den besonderen Anforderungen elektronischer Marktplätze durchgeführt; mehrere Experteninterviews und

eine Auflistung relevanter eMP ergänzen die Studie. Die Ergebnisse stimmen optimistisch: Derzeit nehmen 7 % der Unternehmen teil und weitere 28 % der Unternehmen planen eine Teilnahme. Die Studie schließt mit einem Maßnahmenpaket als wirtschaftspolitische Handlungsgrundlage.

IWI-Studie 98, Wien 2001

Bestellungen an das
Industriewissenschaftliche Institut
Lugeck 2, 1010 Wien
Tel: +43-1-513 44 11