

Gutachten für den Einsatz des sektoralen Systemrisi- kopuffers für Gewerbeim- mobilienkredite gem. Emp- fehlung FMSG/6/2025

Autor:innen: [REDACTED]

Approbation durch: [REDACTED]

Januar 2026

Abteilung für Finanzmarktstabilität und Makroprudenzielle Aufsicht

Zusammenfassung

- Das vorliegende Gutachten kommt zum Schluss, dass in Österreich weiterhin erhöhte systemische Risiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen (Commercial Real Estate, CRE) bestehen. Diese sind derart ausgeprägt, dass es bei einer weiteren Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds zu einer Störung des Finanzsystems mit möglicherweise bedeutenden nachteiligen Auswirkungen auf das Finanzsystem und die Realwirtschaft im Inland kommen könnte.
- Die OeNB-Systemrisikoanalyse zu Gewerbeimmobilienfinanzierungen schätzt Verluste in einem strengen, aber plausiblen Stressszenario, die über die bestehenden Säule I- und Säule II-Kapitalerfordernisse hinausgehen und nicht bereits durch andere makroprudenzielle Maßnahmen adressiert sind.
- Ein sektoraler Systemrisikopuffer (sSyRP) ist weiterhin geeignet, um die systemischen Risiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen zu adressieren. Durch den sSyRP halten Banken gezielt für diese Finanzierungen mehr regulatorisches Kapital vor und erhöhen damit ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber den identifizierten Systemrisiken. Zudem kann die Maßnahme eine Reallokation der Kreditvergabe von Banken mit relativ wenig Kapital zu Banken mit relativ mehr Kapital bewirken. Auch dies reduziert Systemrisiken.
- Der sSyRP soll weiterhin auf Kredite an inländische Unternehmen in den Sektoren Bau (exkl. Tiefbau) und Grundstücks- und Wohnungswesen (ÖNACE 2025 Sektoren F41, F43 und M68) zur Anwendung kommen. Das beinhaltet sowohl notleidende als auch nicht-notleidende Kredite. Kredite an gemeinnützige Bauvereinigungen sollen weiterhin ausgenommen bleiben.
- Durch Anwendung des sSyRP auch auf notleidende Kredite bestehen Anreize für Banken, Wertberichtigungen für notleidende Kredite zu bilden. Vor dem Hintergrund, dass sich die Anreize aufgrund der Wirkung des Prudential Backstops im Zeitverlauf reduzieren könnten, wird eine Analyse zu unterschiedlichen Anwendungsbereichen bei der nächsten Evaluierung des sSyRP durchgeführt. Hierbei werden die dann gegebenen Rahmenbedingungen (z.B. Anteil der notleidenden Kredite) berücksichtigt.
- Die reziproke Anwendung des sSyRP von ausländischen Behörden wird wie bisher als zielführend erachtet. Zur Minimierung von regulatorischer Fragmentierung wird ein Schwellenwert für das CRE-Kreditvolumen von ausländischen Banken in Österreich von EUR 100 Mio. auf Bankebene als geeignet betrachtet.
- Die evidenzbasierte Kalibrierung des sSyRP baut auf den Ergebnissen der OeNB-Systemrisikoanalyse auf und berücksichtigt regulatorische Kapitalerfordernisse (Säule 1, Säule 2 und makroprudenzielle Kapitalpuffer), Wertberichtigungen sowie die geschätzten Kapitalauswirkungen aus der potenziellen Beendigung des Hardtests für gewerbliche Wohnimmobilienfinanzierungen auf aggregierter Ebene.
- Bei einer Kalibrierung rein auf Basis der modellbasierten Systemrisikoanalyse – ohne Berücksichtigung von weiteren Faktoren – wäre zurzeit eine Pufferhöhe von 5% der risikogewichteten CRE-Risikopositionen einzuführen. Unter der Annahme, dass die risikogewichteten Aktiva bei CRE-Krediten weiterhin wie in den letzten fünf Jahren ansteigen, kann auch eine Pufferrate in Höhe des bereits 2024 avisierten Zielwerts von 3,5% als effektiv beurteilt werden.
- Die Auswirkungen der CRR III auf die risikogewichteten Aktiva bei CRE-Krediten sind gering. Im Aggregat haben sich die risikogewichteten Aktiva um lediglich 0,3% erhöht.
- Die vom FMSG empfohlene zweistufige Implementierung kann als angemessen beurteilt werden. Sie bietet den betroffenen Banken einen längeren Zeitraum für potenzielle Anpassungen ihrer Geschäftsstrategie an die steigenden Kapitalanforderungen.

- Nahezu alle Banken verfügen auch bei einem sSyRP von 3,5% über ausreichend Kapital, um die regulatorischen Kapitalerfordernisse zu erfüllen. Demnach stellt der sSyRP sicher, dass für den Fall einer ungünstigen wirtschaftlichen Entwicklung auch weiterhin ausreichend Kapital zur Verfügung steht.
- Der Nutzen des sSyRP durch die Stärkung der Finanzmarktstabilität übersteigt die volkswirtschaftlichen Kosten der Maßnahme. Die große Mehrheit der österreichischen Banken verfügt bereits im ersten Halbjahr 2025 über hohe freiwillige Management-Puffer auch bei Umsetzung eines sSyRP von 3,5%.
- Die zu erwartenden ökonomischen Auswirkungen auf die österreichische Volkswirtschaft sind gering. Auch stellt der sSyRP kein Hindernis für das reibungslose Funktionieren des europäischen Binnenmarktes dar.

Executive summary

- This expert opinion concludes that increased systemic risks from commercial real estate (CRE) financing in Austria remain. These risks are pronounced in a way that, in the event of a further deterioration of the economic environment, they could disrupt the financial system with potentially significant adverse effects on the financial system and the real economy in Austria.
- The estimated losses in the OeNB systemic risk assessment for CRE exceed the existing Pillar I and Pillar II requirements and are not already addressed by other macroprudential measures. The estimation is based on a severe but plausible scenario.
- A sectoral systemic risk buffer (sSyRB) continues to be suitable to address systemic risks stemming from commercial real estate financing. With the sSyRB, banks hold additional regulatory capital specifically for these exposures, thereby increasing their resilience to the identified systemic risks. The measure can also lead to the reallocation of exposures from banks with relatively low capitalization to those with relatively high capitalization which also reduces systemic risk.
- The sSyRB should continue to apply to loans to domestic companies in the construction (excl. civil engineering) and real estate sector (ÖNACE 2025 sectors F41, F43, and M68). This includes non-performing and performing loans. Loans to limited-profit housing associations should be excluded.
- Applying the sSyRB to non-performing loans also creates incentives for banks to make loan loss provisions for non-performing loans. Given that these incentives could diminish overtime due to the effect of the prudential backstop, an analysis of different application scopes will be carried out during the next evaluation of the sSyRB. The specific circumstances at that point in time (e.g. share of non-performing loans) will then be considered.
- The reciprocal application of the sSyRB by foreign authorities continues to be assessed as appropriate. A threshold for CRE loans from foreign banks to Austrian companies of EUR 100 million on bank level could be applied to minimize regulatory fragmentation.
- The calibration of the sSyRB is based on the results of OeNB's systemic risk analysis and considers regulatory capital requirements (Pillar I and Pillar 2 and macroprudential capital buffers), loan loss provisions and the estimated capital impact due to the discontinuation of the hard test for RRE on the aggregate level.
- A calibration solely based on the systemic risk analysis – without considering other factors – would lead to a buffer rate of 5% of risk-weighted CRE exposures. Assuming that risk-weighted assets for CRE loans continue to increase as in the last five years, a buffer rate of 3.5% that was also the target level in 2024 can also be considered as effective.
- The impact of CRR III on risk-weighted assets for CRE loans is minor. In aggregate, risk-weighted assets have increased by only 0.3%.
- The two-stage implementation recommended by the FMSB can be regarded as appropriate. It provides affected banks with a longer period to adjust their business strategies to the rising capital requirements.
- Even with an sSyRB of 3.5%, almost all banks have sufficient capital to meet regulatory capital requirements. The sSyRB therefore ensures that sufficient capital remains available in the event of a further deterioration of the economic environment.
- The benefits of strengthening financial market stability exceed the economic costs of the sSyRB. The vast majority of banks has sufficient CET1 capital to fulfill the sSyRB in addition to all other regulatory capital requirements.
- The economic effects on the Austrian economy are currently expected to be small. In case of any short-term adjustments to the sSyRB by some banks, one can expect substitution effects by higher

capitalized banks. The sSyRB does not infringe the smooth functioning of the European single market.

Inhalt

1	Systemrisiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen	7
1.1	Abgrenzung und Entwicklung ausgewählter Risikoindikatoren	7
1.2	Ergebnisse der modellbasierten Systemrisikoanalyse	9
1.3	Einordnung der Ergebnisse aus der modellbasierten Systemrisikoanalyse.....	11
1.4	Adressierung der identifizierten Risiken durch Säule I, Säule II oder Kapitalpuffer	13
2	Sektoraler Systemrisikopuffer	13
2.1	Eignung des sSyRP	13
2.2	Anwendungsbereich des sSyRP	14
2.3	Reziprozität	15
2.4	Bedingungen für die Deaktivierung	16
2.5	Kalibrierung des sSyRP	17
2.6	Auswirkungen der CRR III	19
2.7	Angemessenheit der empfohlenen zweistufigen Implementierung	19
2.8	Einordnung des sSyRP in die integrierte makroprudenzielle Aufsicht	20
3	Auswirkungsabschätzung	21
3.1	Wirkungsweise des sSyRP	22
3.2	Pufferkapital und tatsächliche Pufferrate	24
3.3	Bemessung des Kapitalbedarfs	25
3.4	Auswirkungen des sSyRP 3,5% auf die Kreditvergabe und die österreichische Volkswirtschaft	27
3.5	Spill-over Effekte auf den europäischen Binnenmarkt.....	29
	Literaturverzeichnis	31
	Annex: Auftrag zur Erstattung einer gutachterlichen Äußerung seitens der FMA	32

1 Systemrisiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen

1.1 Abgrenzung und Entwicklung ausgewählter Risikoindikatoren

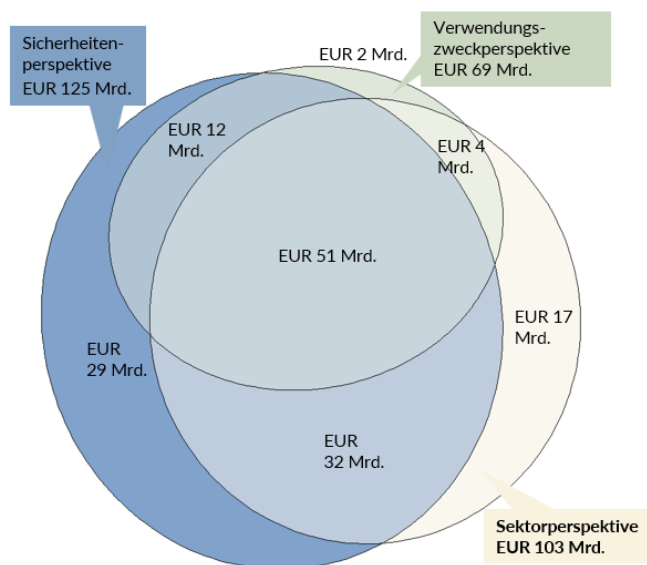
Start jeder Quantifizierung zur Exponiertheit des österreichischen Bankensektors gegenüber systemischen Risiken aus Gewerbeimmobilienkrediten („CRE-Kredite“) ist eine Diskussion über die Definition und Abgrenzung gegenüber anderen Finanzierungen. Wie bereits in der Systemrisikoanalyse 2024 dargelegt wurde (siehe Oesterreichische Nationalbank, 2024), stehen hierfür grundsätzlich drei unterschiedliche Perspektiven zur Verfügung: Sektorperspektive, Sicherheitenperspektive und Verwendungszweckperspektive.

Für die Systemrisikoanalyse wird die Sektorperspektive verwendet. Diese beinhaltet inländische Kredite an juristische Personen, die in den Wirtschaftssektoren F41 Hochbau, F43 Vorbereitende Baustellenarbeiten, Bauinstallationen und sonstiges Ausbaugewerbe oder M68 Grundstücks- und Wohnungswesen gemäß ÖNACE-Klassifikation tätig sind. Wie Abbildung 1 zeigt, weisen die verschiedenen Perspektiven von CRE-Krediten eine starke Überlappung auf, d.h. die Mehrheit der Kreditvolumina, die nach der Sektorperspektive als CRE-Kredite zu klassifizieren sind, sind auch auf Basis der Sicherheitenperspektive oder der Verwendungszweckperspektive als CRE-Kredite zu klassifizieren.

Der Vorteil in der Verwendung der Sektorperspektive ist, dass es sich hierbei um eine homogenere Gruppe von Unternehmen handelt. Aufgrund der Ähnlichkeit der Geschäftsmodelle (z.B. Bauträgertätigkeit, Verkauf von Immobilien) weisen diese Unternehmen stark korrelierte Risiko-Ertrags-Dynamiken auf. Weitere Hintergründe zu unterschiedlichen Perspektiven bei CRE-Krediten sind in Barmeier et al. (2024), Oesterreichische Nationalbank (2024) und Schmitz (2024) zu finden.

Eine Besonderheit des österreichischen CRE-Segments ist die im internationalen Vergleich hohe Bedeutung der gemeinnützigen Bauvereinigungen (GBV). Kredite an GBV machen demnach mit ca. 25% auch einen signifikanten Anteil an den gesamten CRE-Krediten aus. Die CRE-Systemrisikoanalyse hat gezeigt, dass von Krediten an GBVs ein signifikant niedrigeres Risiko ausgeht (siehe Barmeier et al., 2024). Sowohl

Kreditvolumen von CRE-Krediten nach unterschiedlichen Perspektiven



die gesellschaftsrechtliche Ausgestaltung und Governance als auch die Risikostruktur in der Finanzierung unterschieden sich bei GBVs deutlich von gewinnorientierten Schuldner. In weiterer Folge werden demnach das Kreditvolumen und die Risikostruktur von inländischen CRE-Krediten auf Basis der Sektorperspektive und unter Ausschluss der Kredite an gemeinnützige Bauvereinigungen (sofern nicht anders angegeben) dargestellt.

In Abbildung 2 wird das CRE-Kreditvolumen von Banken in Europa anteilig an allen Unternehmenskrediten dargestellt. Im Aggregat sind in Österreich nahezu die Hälfte

Abbildung 1: Inländisches CRE-Kreditvolumen nach unterschiedlichen Perspektiven. Kredite an gemeinnützige Bauvereinigungen sind exkludiert. Quelle: OeNB (GKE). Datenstichtag: 30.09.2025.

CRE-Kredite anteilig an allen Unternehmenskrediten im europäischen Vergleich

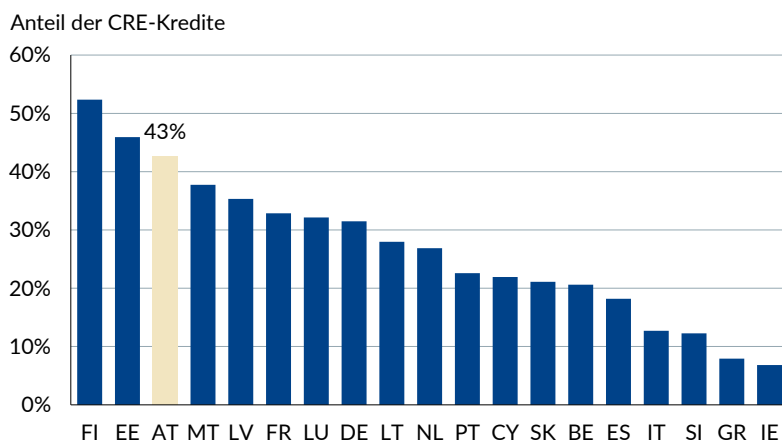


Abbildung 2: Relative Bedeutung von CRE-Krediten für Banken im internationalen Vergleich. In der Grafik werden die CRE-Kredite auf Basis der Sektorsperspektive (inkl. Kredite an gemeinnützige Bauvereinigungen) definiert. Quelle: OeNB, EZB (AnaCredit). Datenstichtag: 30.09.2025.

(43%) der Unternehmenskredite CRE-Kredite gemäß der Sektorsperspektive.¹ Diese Größenordnung ist international auffällig. Nur Banken in zwei Ländern in der Eurozone (Finnland, Estland) haben eine stärkere Konzentration im Bereich der CRE-Kredite. Zusätzlich zum Blick auf das Aggregat ist auch die Verteilung der Exponiertheit gegenüber CRE-Krediten innerhalb des österreichischen Bankensystems relevant: Bei 132 österreichischen Banken ist der Anteil des CRE-Kreditvolumens an den gesamten Unternehmenskrediten höher als 50%. Bei 28 österreichischen Banken ist der Anteil

an den gesamten Unternehmenskrediten sogar höher als 66%.

Des Weiteren ist auch die Risikostruktur dieser Finanzierungen von großer Bedeutung. Abbildung 3 zeigt die Entwicklung des Anteils der notleidenden Kredite (NPL-Quote) für CRE-Kredite im Zeitverlauf. Hierbei ist ersichtlich, dass sich die NPL-Quote in den letzten Jahren kontinuierlich erhöht hat. Auch seit dem letzten Gutachten zu Systemrisiken aus CRE-Krediten ist die NPL-Quote weiter angestiegen. Während die NPL-Quote mit Q2 2024 noch bei 4,6% lag, ist sie mit Q3 2025 auf 8,4% angestiegen. Der Anstieg der NPL-Quote ist insbesondere bei gewerblichen Wohnimmobilienkrediten (CRE-Kredite, die mit einer Wohnimmobilie besichert sind) ersichtlich. In diesem Segment liegt die NPL-Quote bei 13,7% mit Q3 2025. Der Anstieg der NPL-Quote bei CRE-Krediten ist im internationalen Vergleich ebenfalls auffällig. In keinem anderen Land in der Eurozone war der Anstieg der NPL-Quote bei CRE-Krediten im vergangenen Jahr höher als in Österreich.

Zusätzlich gibt es weitere Indikatoren, die ein erhöhtes Risiko im Bereich der CRE-Kredite zeigen. So hat sich nicht nur die NPL-Quote erhöht, sondern auch die Kreditqualität bei den CRE-Krediten, die nicht notleidend sind, hat sich verschlechtert. Die Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of default, PD) ist seit dem letzten Gutachten angestiegen. Mit Q2 2024 lag die durchschnittliche PD bei CRE-Krediten bei 2,4%, mit Q3 2025 hat sich die PD auf 2,9% erhöht. Im Vergleich ist die PD bei anderen Unternehmenskrediten mit 1,5% zum Stichtag 30.09.2025 nur etwa halb so hoch.

Neben der Ausfallwahrscheinlichkeit spielt auch der Grad der Besicherung (oder umgekehrt die Beleihungsquoten) bei den CRE-Krediten eine wesentliche Rolle. Hohe Besicherungsgrade (bzw. niedrige Beleihungsquote) spielen eine wichtige Rolle in der Reduktion von potenziellen Verlusten bei Ausfall eines kreditnehmenden Unternehmens für Banken. CRE-Kredite von österreichischen Banken weisen jedoch einen hohen Anteil von Krediten mit hohen Beleihungsquoten bzw. unbesicherten Krediten auf. Mit Q3

¹ Hinweis: Auf Basis von AnaCredit-Daten können Kredite an gemeinnützige Bauvereinigungen nicht exkludiert werden. Demnach sind in dieser Darstellung diese Kredite ebenfalls enthalten.

Entwicklung der NPL-Quote für CRE-Kredite nach Art der Besicherung

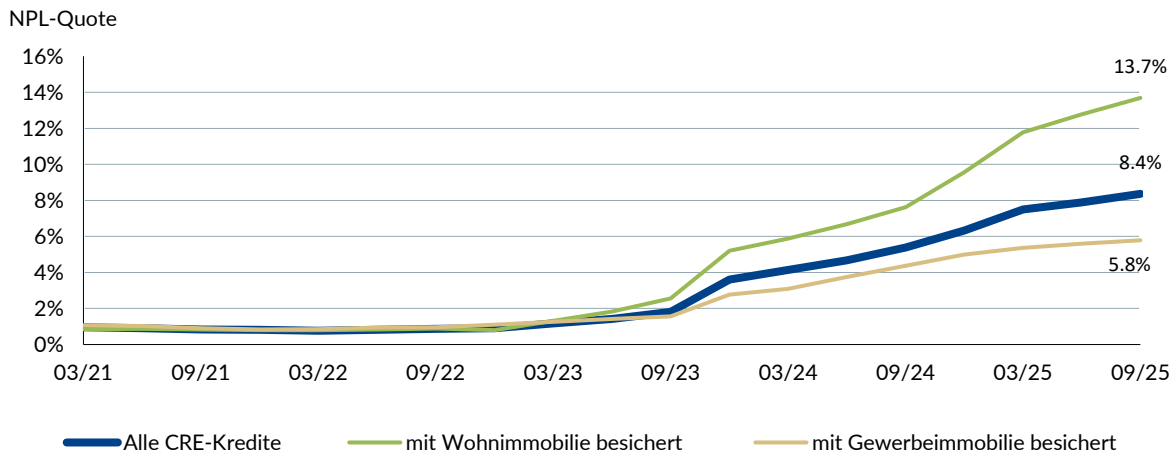


Abbildung 3: Entwicklung der NPL-Quote für inländische CRE-Kredite nach Art der Besicherung. Darstellung basiert auf der Sektorsperspektive, exklusive Kredite an gemeinnützige Bauvereinigungen. Quelle: OeNB (GKE).

2025 hatten etwa 40% der Kredite eine Beleihungsquote von über 80% oder waren unbesichert. Hiervon haben etwa 3/4 der CRE-Kredite eine Beleihungsquote von über 100% oder sind unbesichert.

1.2 Ergebnisse der modellbasierten Systemrisikoanalyse

In der Folge werden die Ergebnisse der modellbasierten Systemrisikoanalyse der OeNB ausgehend von den österreichspezifischen Stress-Szenarien der European Banking Authority (EBA) und den verfügbaren Meldedaten zum Stichtag 31. Dezember 2024 präsentiert. Für Erläuterungen zur Methodik der modellbasierten Systemrisikoanalyse verweisen wir auf Abschnitt 1.4 in Oesterreichische Nationalbank (2024) sowie Barmeier et al. (2024).

Abbildung 4 zeigt die ökonomischen Szenarien aus dem EBA-Banken-Stresstest 2024 und 2025. Für 2025 geht die European Banking Authority (EBA) im Baseline-Szenario von einer positiveren Entwicklung als noch im Jahr 2024 aus: Während das kumulierte BIP-Wachstum über drei Jahre konstant bleibt, steigen die Immobilienpreise unter der Annahme einer Erholung aus der bestehenden Rezession fast doppelt so stark an. Im adversen Szenario hat sich die Rezession dagegen nochmals verschärft und eine Schrumpfung des BIP um -5,7% über drei Jahre wird angenommen. Darüber hinaus gibt es einen nochmals stärkeren Einbruch bei Gewerbeimmobilienpreisen, während angenommen wird, dass bei Wohnimmobilienpreisen der Rückgang geringer ausfällt. Die Auswirkungen dieser geänderten Annahmen auf das Kreditrisiko sind nicht ex ante zu beziffern, da sie abhängig sind von der Struktur des Kreditportfolios und seiner Besicherungen, welche selbst einem steten Wandel unterliegen. Im Gegensatz zum EBA-Banken-Stresstest wird in der modellbasierten Systemrisikoanalyse der OeNB kein Zinsschock berücksichtigt, da dieser im vorliegenden OeNB-Modell für CRE-Kredite gänzlich anders wirkt als im Banken-Stresstest.

Szenario 2024

	Baseline	Adverse
BIP	+4.1%	-5.0%
Δ Risikofreier Zinssatz	0 b.p.	0 b.p.
Δ Unternehmenszinssatz	0 b.p.	0 b.p.
Gewerbeimmobilienpreise	+2.4%	-28.4%
Wohnimmobilienpreise	+4.1%	-33.2%

Quelle: OeNB, EBA.

Szenario 2025

	Baseline	Adverse
BIP	+4.1%	-5.7%
Δ Risikofreier Zinssatz	0 b.p.	0 b.p.
Δ Unternehmenszinssatz	0 b.p.	0 b.p.
Gewerbeimmobilienpreise	+3.8%	-32.9%
Wohnimmobilienpreise	+7.9%	-21.1%

Quelle: OeNB, EBA.

Abbildung 4: Szenarien in der OeNB-Systemrisikoanalyse auf Basis des EBA-Banken-Stresstests

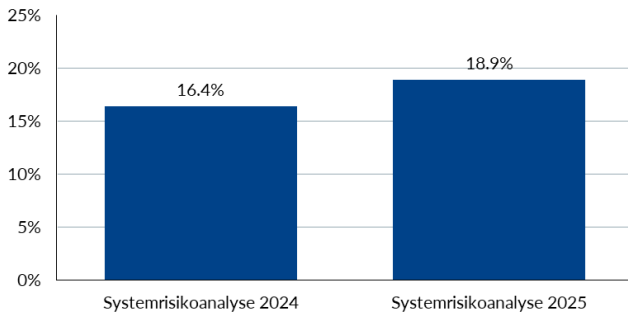
In der modellbasierten Systemrisikoanalyse für CRE-Kredite kommt die OeNB zum Ergebnis, dass CRE-Kredite auch weiterhin ein erhöhtes systemisches Risiko für die Finanzmarktstabilität in Österreich darstellen. Die OeNB kommt zu dieser Schlussfolgerung, indem die Veränderungen der geschätzten PDs und LGDs (loss given default, Verlustquote bei Ausfall) sowie deren Auswirkungen auf die NPL-Quote und Kapitalisierung der österreichischen Banken analysiert werden.

Im adversen makroökonomischen Szenario steigen die geschätzten PDs und LGDs für CRE-Kredite im Vergleich zum Baseline-Szenario deutlich an. Beide Anstiege sind in Abbildung 5 und Abbildung 6 dargestellt und stärker ausgeprägt als in der modellbasierten Systemrisikoanalyse des Vorjahres. Insbesondere der stärkere Einbruch der CRE-Preise in Verbindung mit dem stärkeren Einbruch beim BIP führt in der diesjährigen Systemrisikoanalyse zu einem stärkeren Anstieg in den PDs. Bei den LGDs ist der Anstieg im Vergleich zum Baseline-Szenario zwischen 2024 und 2025 nahezu konstant. Der stärkere Einbruch der LGDs bei den Gewerbeimmobilienpreisen wird durch den weniger starken Einbruch bei den Wohnimmobilienpreisen nahezu kompensiert.

In der Folge führt der Anstieg der PDs zu einem höheren Anteil an notleidenden Krediten (NPLs). Die simulierte NPL-Quote steigt im adversen Szenario bis zum Ende der Betrachtungsperiode auf 30,3% und liegt damit in der Größenordnung von historischen CRE-Krisen.²

Veränderungen der Modell-PDs in CRE-Systemrisikoanalyse

Veränderung der Modell-PDs im adversen Szenario im Vergleich zum Baseline-Szenario (in %-Punkte)

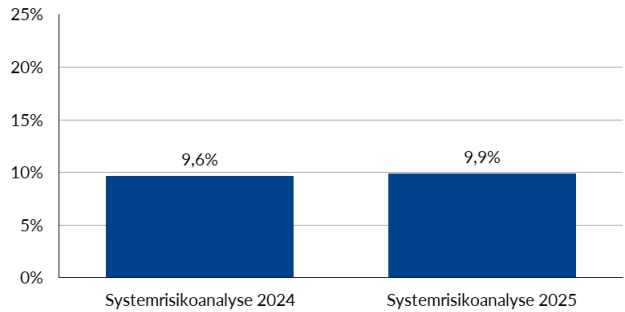


Quelle: OeNB. Kreditportfoliodaten per Jahresende des jeweiligen Vorjahres.

Abbildung 6: Veränderung der Modell-PDs im Vergleich

Veränderungen der Modell-LGDs in CRE-Systemrisikoanalyse

Veränderung der Modell-LGDs im adversen Szenario im Vergleich zum Baseline-Szenario (in %-Punkte)



Quelle: OeNB. Kreditportfoliodaten per Jahresende des jeweiligen Vorjahres.

Abbildung 5: Veränderung der Modell-LGDs im Vergleich

² Die NPL-Quote während historischen Krisen lag in den USA 2005-2013 bei 8%-17% und in Spanien 2005-2014 bei 34%-38%.

Insgesamt sind die zusätzlichen Verluste der Banken im adversen Szenario im Vergleich zum Baseline-Szenario höher als jene aus der Schätzung des Vorjahres.³

Im adversen Szenario haben 50 Banken nicht ausreichend freies Kapital, um die höchste regulatorische Kapitalanforderung (Overall Capital Demand, OCD) zu erfüllen. Von diesen 50 Banken unterschreiten 22 Banken darüber hinaus ihr Total SREP Capital Requirement (TSCR). In beiden Fällen handelt es sich um eine deutliche Steigerung der Anzahl der betroffenen Banken, d.h. Verschlechterung des Ergebnisses im Vergleich zur modellbasierten Systemrisikoanalyse 2024. Im vergangenen Jahr ergab sich bei 25 (OCD) bzw. 11 (TSCR) Banken eine Unterschreitung im adversen Szenario.

1.3 Einordnung der Ergebnisse aus der modellbasierten Systemrisikoanalyse

Die Analyse zu Systemrisiken bei CRE-Krediten zeigt, dass bei zahlreichen österreichischen Banken eine risikobehaftete Kombination aus hohem CRE-Kreditvolumen, hohen NPLs und relativ niedrigen Eigenkapitalquoten vorliegt. Bei 50 Banken steht kein ausreichendes freies Kapital zur Verfügung, um die Verluste aus Gewerbeimmobilienkrediten in der OeNB-Systemrisikoanalyse abzudecken. Bei 22 Banken davon fällt die Kapitalisierung unter die Total SREP Capital Ratio (die SREP-Quoten dieser Banken enthalten keine CRE-Komponenten). Das Scheitern einzelner oder einiger dieser Banken hätte keine erheblichen negativen Auswirkungen auf die Finanzstabilität. Das Scheitern einer signifikanten Anzahl dieser Banken bei einem plausiblen Schock hat jedoch mit großer Wahrscheinlichkeit erhebliche negative Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität. Während das österreichische Finanzsystem grundsätzlich als stabil und krisenresistent einzuschätzen ist, ergeben sich durch die Situation zahlreicher Banken am Rande der Verteilung unter einem plausiblen Szenario systemische Risiken für das gesamte Bankensystem – hierfür sind vier Wirkungskanäle relevant:

Erstens beeinträchtigt ein Scheitern einer signifikanten Anzahl der betroffenen Banken das Vertrauen in das österreichische Bankensystem. Dies kann zu einem deutlichen Anstieg der Refinanzierungskosten vieler österreichischer Banken führen. Auch jener, die vom Schock im Bereich Gewerbeimmobilienfinanzierungen nicht oder wenig direkt betroffen sind. Verschärft würden die Refinanzierungsrisiken durch einen Verlust des BICRA-2 Ratings und die folgende Rating-Herabstufung vieler Banken. Dadurch erhöhten sich die Refinanzierungskosten der österreichischen Banken und der österreichischen Realwirtschaft, wie internationale Studien zeigen (vgl. Hull et al. 2004, Drago et al. 2017, Leika et al. 2018, Schmitz et al. 2020). Dies erschwerte nicht nur die Erholung nach einem negativen Schock im Bereich Gewerbeimmobilienfinanzierungen, sondern wirkt sich auch negativ auf das langfristige Wachstum, den Wirtschaftsstandort und die internationale Wettbewerbsfähigkeit aus.

Besonders in Krisenzeiten steigen die Unterschiede in den Refinanzierungskosten zwischen den Ratingstufen sehr deutlich. Dies lässt sich am Beispiel der Covid-19-Pandemie zeigen. Im März 2020, als die Unsicherheit über die Covid-19-Pandemie hoch war, und noch keine fiskalischen und geldpolitischen Maßnahmen gesetzt wurden, stieg der Unterschied der Refinanzierungskosten zwischen den Ratingstufen A und BBB deutlich an – von rund 70 Bp auf mehr als 120 Bp.⁴ Im Laufe der Pandemie verringerte sich dieser Unterschied vor allem auf Grund der Stützungsprogramme wieder deutlich. Standard&Poor's

³ Die geschätzten Verluste aus dem Kreditgeschäft mit gemeinnützigen Bauvereinigungen (GBV) werden nicht gesondert betrachtet, da sich an der Risikoeinschätzung nichts geändert hat. Es gibt weiterhin keine bekannte Insolvenz oder Zahlungsunfähigkeit einer GBV.

⁴ Quelle: ICE BofAML Euro Area Financials Fixed Income Indices, Macrobond.

(S&P) bestätigte im Jahr 2025 das BICRA-Rating 2 für das österreichische Bankensystem (wobei kein Bankensystem in Klasse 1 ist). Laut S&P stellen Risiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen ein zentrales Risiko für den Erhalt des BICRA-Ratings dar.⁵

Da die Laufzeit der Verbindlichkeiten in der Regel kürzer als jene der Forderungen ist, kommt es bei einem starken Anstieg der Refinanzierungskosten so zum sogenannten „backbook effect“. Das heißt, dass zahlreiche Forderungen, die in der Vergangenheit mit einem niedrigeren bankspezifische Spread vergeben wurden, aufgrund des höheren bankspezifischen Spreads einen niedrigeren Gewinn und allenfalls einen Verlustbeitrag liefern (Leika et al 2018). Dies ist eine Folge der Preiskalkulation, in der die Bank den jeweils gültigen bankspezifischen Spread über der Zinskurve als Kosten ansetzt. Steigen diese Kosten und kann die Bepreisung der Forderung ex-post nicht angepasst werden, sinkt der Ergebnisbeitrag der Forderung und damit der ökonomische Wert der Forderung. In Österreich dient der Zusammenbruch der Kommunalkredit (2008) als Beispiel dafür, in den USA die Zusammenbrüche der Silicon Valley Bank, der First Republic Bank und der Signature Bank (2023), in der Schweiz jener der Credit Suisse (2023). Alle diese Banken erfüllten zum Zeitpunkt ihres Zusammenbruchs die aufsichtlichen Kapitalanforderungen. Der starke Anstieg ihrer bankspezifischen Refinanzierungskosten führte allerdings dazu, dass, auch wenn die Banken ihre höheren Refinanzierungskosten bei neu generierten Forderungen an die Realwirtschaft weitergeben könnten, die jeweiligen Geschäftsmodelle nicht mehr nachhaltig waren. Die Banken konnten so keine Refinanzierung zu adäquaten Kosten über den Markt mehr generieren und mussten aus dem Markt ausscheiden, lange bevor Verluste tatsächlich eingetreten wären.

Zweitens kann auch eine Reduktion der Marktpreise von Immobilien ohne deutlich höhere Kreditausfälle zu einem Anstieg der Kapitalanforderungen führen, da die Sicherheitenwerte von Immobilienkrediten fallen und so zu einem Anstieg der LTV-Ratios (Loan-to-value-Ratios) führen. Das erhöht den unbesicherten Teil des Kredites, wodurch die Risikogewichte steigen können.⁶ Für dieselben gesunden Exposures bedarf es daher in diesen Fällen einer höheren Kapitalunterlegung. Beziehungsweise es sinken die Kapitalquoten einer Bank, ceteris paribus. Bei Immobilienkrediten mit niedrigen Margen kann es daher zu einer deutlichen Reduktion des wirtschaftlichen Werts der Forderung kommen. Dieser scheint zwar nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung oder in der Bilanz der Banken auf, stellt aber ihre zukünftige Profitabilität und die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells in Frage. Dadurch kann es auch zu einem Anstieg der Fremdkapitalrefinanzierungskosten und einem Vertrauensverlust in die langfristige Stabilität der Bank kommen, wenn Gewerbeimmobilienkredite einen großen Anteil am Kreditportfolio ausmachen (siehe „backbook effect“).

Drittens kann eine relativ geringe Kapitalisierung zahlreicher Banken zu Zweitrundeneffekten auf dem österreichischen CRE-Markt und zu einer Abwärtsspirale führen. Dies ist eine Folge des „wrong way risk“ der Sicherheiten. Die Liquidität des Marktes geht in Krisenzeiten zurück. Banken, welche die NPLs abbauen wollen, um ihre Kosten zu reduzieren, müssen die Sicherheiten just zu einer besonders ungünstigen Zeit verkaufen. Zahlreiche potenzielle Käufer (z. B. andere Bauträger) sind aufgrund der Krise selbst unter Druck. Der Bewertungsdruck auf CRE-Projekte reduziert, ceteris paribus, das Eigenkapital in ihren Bilanzen. Weniger Unternehmen können als Käufer auftreten. Banken mit schwacher Kapitalausstattung sind eher gezwungen, Sicherheiten schnell und zur Not zu niedrigen Preisen zu verwerten. Dadurch erhöhen sie den Druck auf die Preise weiter. In der Folge müssen weitere Bauträger ihre CRE-Projekte in

⁵ Die Literatur dokumentiert internationale Erfahrungen, denen zufolge makroprudenzielle Maßnahmen die Refinanzierungskosten von Banken senken (Cehajic und Kosak 2021).

⁶ Dies gilt insbesondere für Risikopositionsklassen, wo der Loan-Splitting Ansatz verwendet wird, wie Kredite, die mit Wohnimmobilien besichert sind.

den Bilanzen abwerten, und ihr Eigenkapital verringert sich weiter. Die NPLs der Banken können in der Folge weiter steigen, was zu einer Abwärtsspirale führen kann. In zahlreichen vergangenen Immobilienkrisen musste die öffentliche Hand solche negativen Dynamiken durch „asset management companies“ unterbrechen.⁷ Diese mussten Immobilien in großem Umfang aufkaufen, um den Preisverfall und infolge weitere Kreditausfälle zu stoppen.

Viertens kann das Scheitern einer signifikanten Anzahl an identifizierten Banken die Risikoteilung innerhalb des österreichischen Bankensystems (z.B. Einlagensicherung) überfordern.

1.4 Adressierung der identifizierten Risiken durch Säule I, Säule II oder Kapitalpuffer

Dieses Kapitel behandelt die Frage des Gutachtensauftrags, ob die identifizierten Risiken durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (Säule I) oder Maßnahmen gemäß § 70b oder § 70c BWG (Säule II) bzw. Maßnahmen gemäß §§ 23a bis 23d BWG adressiert sind.

Die geschätzten Verluste in der OeNB-Systemrisikoanalyse stellen zusätzliche Verluste in einem adversen Szenario dar, für welche teilweise risikotragfähiges CET1-Kapital zur Verfügung steht. Diese Verluste werden den bereits bestehenden Kapitalerfordernissen aus Säule I, Säule II sowie aus den Maßnahmen gemäß §§ 23a bis 23d BWG in der Kalibrierung gegenübergestellt. Die Kalibrierung des sSyRP in Kapitel 2 zeigt, dass die geschätzten Verluste über die bereits bestehenden Kapitalanforderungen hinausgehen. Demnach sind die systemischen Risiken aus CRE-Kredite nicht durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (Säule I) oder Maßnahmen gemäß § 70b oder § 70c BWG (Säule II) bzw. Maßnahmen gemäß §§ 23a bis 23d BWG adressiert.

Zusammenfassung Systemrisiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen

Sowohl die Entwicklung einzelner Risikoindikatoren als auch die modellbasierte Systemrisikoanalyse zeigen weiterhin erhöhte systemische Risiken aus dem Bestand der Gewerbeimmobilienfinanzierungen in Österreich. Im Falle eines Vertrauensverlusts in das österreichische Bankensystem als Folge einer weiteren Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds würden die Refinanzierungskosten der Banken und in der Folge auch jene der Realwirtschaft ansteigen. Feedback-Effekte aus einer allgemeinen Abschwächung des wirtschaftlichen Umfelds könnten zu weiteren Verlusten bei CRE-Krediten führen. Die Risiken sind also derart ausgeprägt, dass von ihnen eine Störung für das österreichische Finanzsystem und in der Folge die österreichische Realwirtschaft ausgehen könnte. Insbesondere die signifikante Anzahl an Banken, die im adversen Szenario die regulatorischen Kapitalanforderungen unterschreiten, zeigt, dass mit großer Wahrscheinlichkeit erhebliche negative Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität bestünden. Die geschätzten Verluste gehen über die bestehenden Säule I und Säule II Erfordernisse hinaus und sind nicht bereits durch Maßnahmen nach §§ 23a bis 23d BWG adressiert.

2 Sektoraler Systemrisikopuffer

2.1 Eignung des sSyRP

⁷ Siehe die Fallstudien in Cerruti and Neyens (2024) Public asset management companies – A toolkit. ([World Bank Document](#))

Der sektorale Systemrisikopuffer (sSyRP) ist geeignet, um die systemischen Risiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen zu adressieren. Diese Einschätzung ist auf folgende Gründe zurückzuführen.

- i. Der sSyRP adressiert systemische Risiken im Kreditbestand. Die Ergebnisse der Systemrisikoanalyse zeigen, dass systemische Risiken im Bestand bestehen. Hingegen können kreditnehmer:innenbezogene Maßnahmen nach § 23h BWG ausschließlich Risiken adressieren, die aus dem Neugeschäft entstehen.
- ii. Der sSyRP ist zielgerichtet für systemische Risiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen. Gegenüber einer möglichen Anwendung allgemeiner kapitalbasierter Maßnahmen (z.B. antizyklischer Kapitalpuffer) adressiert er ausschließlich jene Risiken, die aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen entstehen. Der sSyRP ist von den Banken bezogen auf die risikogewichteten Aktiva der Gewerbeimmobilienfinanzierungen vorzuhalten. Demnach müssen Banken, die keine Gewerbeimmobilienkredite vergeben haben, auch kein zusätzliches Kapital vorhalten.
- iii. Der Anwendungsbereich des sSyRP entspricht der verwendeten Definition in der modellbasierten Systemrisikoanalyse. Hierdurch können zielgerichtet jene Risiken adressiert werden, die aus Krediten gegenüber inländischen Unternehmen aus den Sektoren F41, F43 und M68 entstehen. Maßnahmen nach Artikel 124 CRR (Anpassung der Risikogewichte) oder Artikel 164 CRR (Anpassung der Mindest-Input LGDs) können nur auf COREP-Kreditaggregate zur Anwendung kommen. Dieser Anwendungsbereich weicht von der Definition in der Systemrisikoanalyse ab.
- iv. Ein Gutachten der OeNB (Fabasoft: OeNB-/FI00006/0004-FINMA/2025) kommt zum Schluss, dass die risikogewichteten Positionsbeiträge gemäß Art. 124 CRR für das österreichische Bankensystem in den relevanten Forderungsklassen (RRE IPRE/ RRE Nicht-IPRE/ CRE IPRE/ CRE Nicht-IPRE) als angemessen zu beurteilen sind. Allerdings ist für die Forderungsklasse RRE IPRE im Fall eines adversen makroökonomische Szenarios ein potenziell signifikant negativer Einfluss auf die Finanzmarktstabilität innerhalb eines Jahres gegeben, da die risikogewichteten Positionsbeiträge für eine signifikante Anzahl an Banken individuell als nicht angemessen beurteilt werden. Angesichts der großen Überlappung dieses mit höheren Risiken behafteten Teils des Portfolios mit jenem der CRE-Systemrisikoanalyse, wird zur Adressierung des Risikos in der Forderungsklasse RRE IPRE das Instrument des sektoralen Systemrisikopuffers für gewerbliche Immobilienfinanzierungen (CRE sSyRP) empfohlen.
- v. Dasselbe Gutachten (Fabasoft: OeNB-/FI00006/0004-FINMA/2025) hält zudem auch fest, dass die Angemessenheit der LGD-Input-Mindestwerte für durch Immobilien besicherte Risikopositionen des Mengengeschäfts gem. Art 164 CRR nicht beurteilt werden kann, weil die Maßnahme zur Veränderung der LGD-Input-Mindestwerte nicht geeignet ist, deren negative Wirkung auf die gegenwärtige oder künftige Finanzstabilität effektiv zu adressieren. Die erhöhten Risiken für jene Teile des Portfolios, die sich mit dem Anwendungsbereich des sSyRP überschneiden, sind durch den sSyRP abdeckbar.
- vi. Weiters ist der sSyRP das gelindeste Mittel, welches zur Reduktion des festgestellten systemischen Risikos geeignet ist. Maßnahmen gemäß § 23g BWG in Verbindung mit Art. 458 CRR können nur zur Anwendung kommen, wenn andere makroprudenzielle Instrumente nicht oder weniger wirksam sind. Ein Nachweis, dass der sSyRP weniger wirksam ist als eine Maßnahme gemäß § 23g BWG in Verbindung mit Art. 458 CRR, ist nicht möglich.

2.2 Anwendungsbereich des sSyRP

Kreditvolumen der CRE-Kredite nach NACE-Sektoren

Kreditvolumen in EUR Mrd.

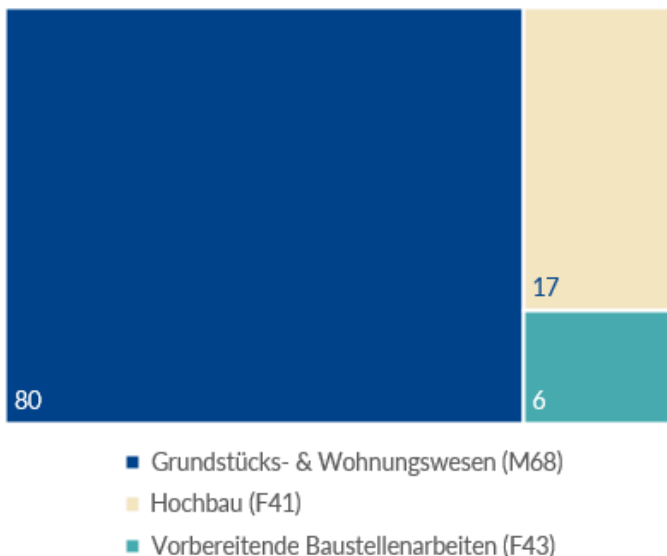


Abbildung 7: Kreditvolumen im Anwendungsbereich des sSyRP nach NACE-Sektoren. Quelle: OeNB (GKE). Datenstichtag: 30.09.2025.

Der Anwendungsbereich des sSyRP für Gewerbeimmobilienfinanzierungen entspricht dem Anwendungsbereich der modellbasierten Systemrisikoanalyse, bei dem erhöhte Systemrisiken festgestellt wurde. Demnach ist der sSyRP auch weiterhin für inländische Risikopositionen gegenüber nicht-finanziellen Unternehmen aus den ÖNACE 2025 Sektoren F 41 „Hochbau“, F 43 „Vorbereitende Baustellenarbeiten, Bauinstallation und sonstiges Ausbaugewerbe“ und M 68 „Grundstücks- und Wohnungswesen“ anzuwenden. Mitglieder des Verbandes der gemeinnützigen Bauvereinigungen (GBV) sind aufgrund ihres signifikant niedrigeren Risikos weiterhin vom Anwendungsbereich exkludiert. Abbildung 7 stellt die Höhe des adressierten Kreditvolumens nach den jeweiligen Sektoren dar. Demnach wird mit dem sSyRP ein Kreditvolumen von EUR 103 Mrd. (Stichtag 30.09.2025) adressiert. Die Mehrheit der

Kredite wurden an Unternehmen aus dem Sektor „Grundstücks- & Wohnungswesen“ (ÖNACE M 68) vergeben. Etwa ein Viertel des Kreditvolumens besteht aus Krediten an Unternehmen aus dem Sektor Bau (ÖNACE F41 oder F43).

Während die modellbasierte CRE-Systemrisikoanalyse nur die Verluste aus den Krediten, die nicht notleidend sind, in den oben genannten NACE-Sektoren simuliert, beinhaltet der Anwendungsbereich des sSyRP auch die notleidenden Kredite. Hierdurch bestehen stärkere Anreize für Banken, Wertberichtigungen für notleidende Kredite zu bilden, da diese Wertberichtigungen das Puffervolumen für den sSyRP reduzieren. Dies ist insbesondere aufgrund der aktuellen hohen NPL-Quote von 8,4% in Verbindung mit einer Coverage Ratio von 29,7% von Bedeutung. Wollte man allerdings einen identen Anwendungsbereich bei der modellbasierten Systemrisikoanalyse und dem sSyRP, wäre es möglich, den sSyRP nur auf die nicht-notleidenden Kredite anzuwenden. Insbesondere vor dem Hintergrund, dass sich die Anreize aufgrund der Wirkung des Prudential Backstops (siehe unten) im Zeitverlauf reduzieren könnten, wird eine Analyse zu den unterschiedlichen Anwendungsbereichen im Rahmen der nächsten Evaluierung des sSyRP durchgeführt. Hierbei wird auch auf die dann gegebenen Rahmenbedingungen (z.B. Anteil der notleidenden Kredite, Höhe der Wertberichtigungen) sowie die Wechselwirkung zwischen Anwendungsbereich und Kalibrierung des sSyRP eingegangen. So wäre bei gegebenem Puffervolumen und einem geringeren Anwendungsbereich eine höhere Pufferrate erforderlich.

2.3 Reziprozität

Gemäß ESRB (2014) gibt es insbesondere drei Gründe für eine reziproke Anwendung von nationalen makroprudenziellen Maßnahmen. Diese inkludieren regulatorische Arbitrage, Wettbewerbsverzerrungen sowie externe Effekte auf andere Länder. Unter diesen Gesichtspunkten wird es als zielführend

erachtet, den sSyRP für inländische Gewerbeimmobilienfinanzierungen ausländischer Banken reziprok zur Anwendung zu bringen. Die Reziprozität des sSyRP für Gewerbeimmobilienfinanzierungen erhöht somit die Wirksamkeit und Kohärenz der makroprudenziellen Politik in der Europäischen Union.

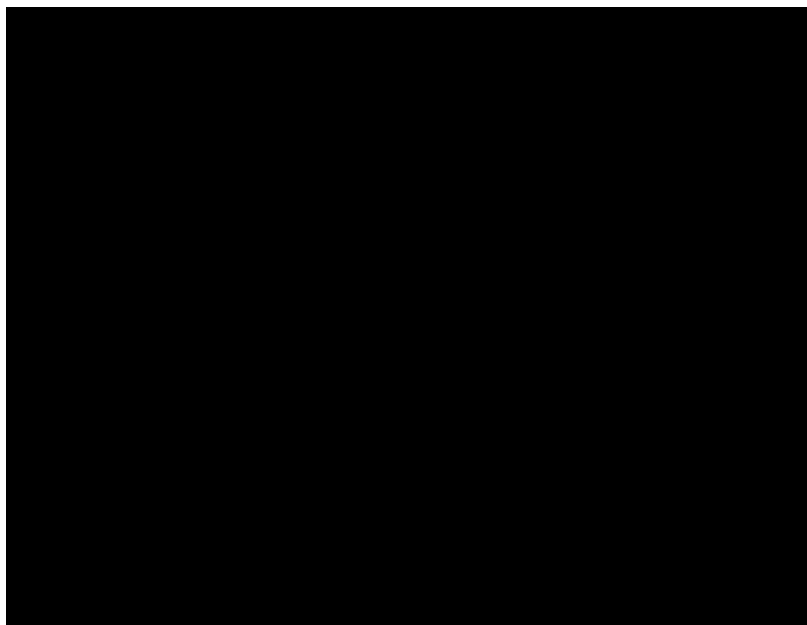


Abbildung 8: CRE-Kreditvolumen von ausländischen Banken an inländische Unternehmen aufgeteilt nach Ländern. Quelle: EZB, OeNB (AnaCredit). Datenstichtag: 30.09.2025.

Hinsichtlich der Höhe des Schwellenwerts gibt es grundsätzlich Abwägungen zwischen der Minimierung von regulatorischer Fragmentierung und der Vermeidung hoher Implementierungskosten für Mitgliedsstaaten, wenn das CRE-Kreditvolumen gering ist. In der aktuellen Empfehlung des ESRB zur reziproken Anwendung des sSyRP ist ein Schwellenwert von EUR 100 Mio. für CRE-Kreditvolumen von ausländischen Banken an inländische Unternehmen vorgesehen (siehe ESRB, 2025). Dieser Schwellenwert ist signifikant niedriger im Vergleich zu den Guidelines des ESRB (ESRB, 2014), die einen Schwellenwert von EUR 1

Mrd. vorsehen.

Der niedrigere Schwellenwert kann insbesondere damit begründet werden, dass es sonst zu einer erheblichen Ungleichbehandlung von österreichischen Banken im Vergleich zu ausländischen Banken käme. So hat die überwiegende Mehrheit der Banken in Österreich ein CRE-Kreditvolumen von weniger als EUR 1 Mrd. Für weitere Überlegungen hierzu siehe Oesterreichische Nationalbank (2024).

Abbildung 8 zeigt das CRE-Kreditvolumen von ausländischen Banken an inländische Unternehmen.⁸ Hier ist ersichtlich, dass der überwiegende Teil des grenzüberschreitenden Kreditvolumens an inländische Unternehmen von deutschen Banken vergeben wird. Bei einem Schwellenwert von EUR 100 Mio. für die reziproke Anwendung, wäre der sSyRP für sieben ausländische Banken zu halten.

2.4 Bedingungen für die Deaktivierung

Im Folgenden werden die Bedingungen erläutert, die notwendig sind, damit der sSyRP für Gewerbeimmobilienfinanzierungen wieder deaktiviert bzw. reduziert wird.

Reduzierte systemische Risiken: Wenn sich die Ausprägung systemischer Risiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen in dem Ausmaß reduziert hat, dass keine makroprudenzielle Maßnahmen mehr erforderlich sind, so ist der sSyRP zu deaktivieren. Die Reduktion der systemischen Risiken kann über drei Kanäle (getrennt oder in Kombination) erfolgen:

⁸ Das CRE-Kreditvolumen auf Basis der AnaCredit Daten beinhaltet auch Kredite an gemeinnützige Bauvereinigungen. Demnach entspricht dies nicht exakt dem Anwendungsbereich des sektoralen Systemrisikopuffers.

1. Die Ausfallwahrscheinlichkeiten der für die CRE-Systemrisikoanalyse relevanten Kreditnehmer:innen (z.B. durch höhere Vorverwertungsquoten und/oder einen geringeren Leverage der Kreditnehmer:innen) und/oder die Besicherungen der relevanten Kredite verbessern sich.
2. Die EBA-Szenarien für Österreich zur Entwicklung des BIP und der Immobilienpreise verbessern sich.
3. Die Kapitalisierung der österreichischen Bankensystems verbessert sich.

Verbesserung der berücksichtigten risikotragfähigen Instrumente: Wenn die in der Kalibrierung berücksichtigten weiteren risikotragfähigen Massen die Höhe der festgestellten systemischen Risiken abdecken, ist keine weitere makroprudenzielle Maßnahme, wie der sSyRP, erforderlich. Zu den berücksichtigten risikotragfähigen Massen gehören die (aliquoten) regulatorischen Kapitalerfordernisse („Säule 1“), die (aliquoten) aufsichtlichen Kapitalaufschläge im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses („Säule 2“) inkl. P2G, andere (aliquote) Kapitalpuffer sowie Wertberichtigungen für die in der CRE-Systemrisikoanalyse abgedeckten CRE-Kredite.

Eignung anderer makroprudenzieller Maßnahmen: Das vorliegende Gutachten begründet die Eignung des sSyRP zur Abdeckung der identifizierten Systemrisiken. Eine Veränderung der Art und des Ausmaßes der Systemrisiken könnte ergeben, dass ein anderes makroprudenzielles Instrument geeigneter ist.

2.5 Kalibrierung des sSyRP

Ausgangspunkt für die Kalibrierung des sSyRP ist das Ergebnis aus der modellbasierten Systemrisikoanalyse. Hierbei bilden die zusätzlichen Verluste im adversen Szenario im Vergleich zum Baseline-Szenario die Grundlage. Diese Verluste entstehen aus nicht-notleidenden Krediten (Lebend-Portfolio) an inländischen Unternehmen aus den ÖNACE Sektoren F41, F43 und M68. Kredite an gemeinnützige Bauvereinigungen sind exkludiert (siehe Kapitel 1). Kapital und Wertberichtigungen im österreichischen Bankensystem in ebensolcher Höhe sind notwendig, um die Risiken aus den CRE-Krediten effektiv zu adressieren.

Hierbei ist festzustellen, dass österreichische Banken bereits Vorsorgen für Risiken aus CRE-Krediten treffen müssen. Diese beinhalten sowohl regulatorische Kapitalerfordernisse als auch bereits gebildete Wertberichtigungen. Die Vorsorgen, die die österreichischen Banken mit dem Stichtag 30.06.2025 bereits für potenzielle Verluste aus Gewerbeimmobilienkredite gebildet haben, werden in der Kalibrierung auf aggregierter Ebene berücksichtigt.

Entwicklung der RWAs für CRE im Zeitverlauf

Anteil der risikogewichteten Aktiva (RWA) aus CRE am Gesamtrisikobetrag (TREA)

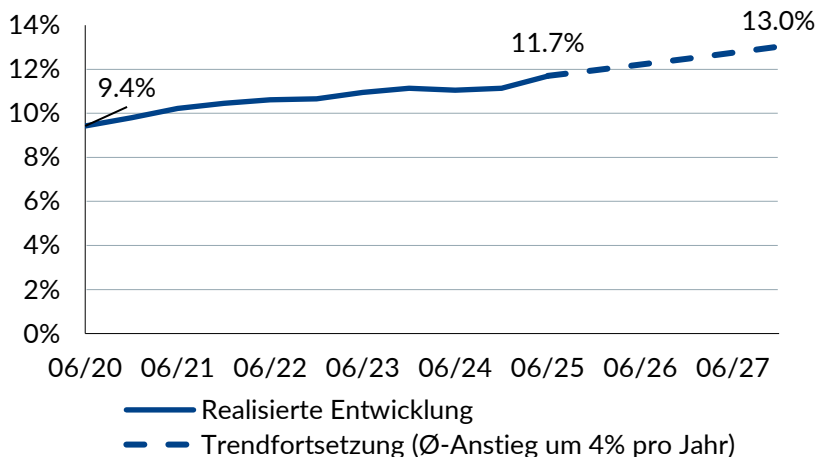


Abbildung 9: Entwicklung der risikogewichteten Aktiva (RWA) für CRE-Kredite im Zeitverlauf. Quelle: OeNB (GKE, COREP).

Wertberichtigungen für nicht-notleidende CRE-Kredite gebildet.⁹ Diese Wertberichtigungen belaufen sich mit Stichtag 30.06.2025 auf EUR 1,2 Mrd. Außerdem wurden auch die geschätzten Auswirkungen durch die potenzielle Beendigung des Hardtests für gewerbliche Wohnimmobilienkredite berücksichtigt. Die Auswirkungen auf die risikogewichteten Aktiva und somit die Kalibrierung des sSyRP wurden mithilfe von COREP-Daten approximiert. Die geschätzten Auswirkungen belaufen sich auf ca. EUR 150 Mio. Somit ergibt sich kein signifikanter Unterschied in der Berücksichtigung der potenziellen Beendigung des Hardtests für die Kalibrierung des sSyRP. Auf Basis dieser Kalibrierung ergäbe sich aus der Lücke zwischen geschätzten Verlusten und angerechnete risikotragfähigen Massen (Kapital, Wertberichtigungen und Kapitalbedarf aus Beendigung des Hardtests) ein Kapitalbedarf für den sSyRP von EUR 3,3 Mrd. Umgelegt auf die RWAs für CRE entspräche dieser Kapitalbedarf einer Pufferrate für den sSyRP von 5%.

Bei der oben genannten Kalibrierung handelt es sich um eine statische Betrachtung, das heißt, es werden nur die Kapitalerfordernisse, die mit Stichtag 30.06.2025 bestehen, in der Kalibrierung berücksichtigt. Abbildung 9 zeigt jedoch, dass sich die risikogewichteten Aktiva für CRE-Kredite in den letzten Jahren signifikant erhöht haben. Insbesondere das überdurchschnittliche Kreditwachstum in Verbindung mit den rezenten Ausfällen bei CRE-Krediten führen dazu, dass sich der Anteil der RWAs für CRE-Kredite von 9,4% mit Juni 2020 auf 11,7% mit Juni 2025 erhöht hat. Bei Fortschreibung des Trends bei der Entwicklung der RWAs für CRE (Annahme: gleicher Anstieg, wie zwischen 2020 und 2025) könnte sich der Anteil der RWAs für CRE in den nächsten zwei Jahren auf 13% erhöhen. Unter der mit der Anwendung eines Stressszenarios konsistenten Berücksichtigung dieser dynamischen Entwicklung bei den RWAs für CRE ergibt sich eine adaptierte Kalibrierung. Unter der Annahme, dass die RWAs für CRE-Kredite zwischen 30.6.2025 und 30.6.2027 im gleichen Ausmaß steigen, ist ein Puffervolumen von EUR 2,5 Mrd. erforderlich, um die systemischen Risiken aus CRE-Krediten effektiv zu adressieren.

Hierbei ergeben sich zwei Effekte. Zum einen erhöht sich das regulatorische Kapital. Aufgrund des Anstiegs der RWAs muss zukünftig mehr regulatorisches Kapital für diese Risikopositionen aufgebracht

⁹ Hinweis: In der modellbasierten CRE-Systemrisikoanalyse werden Verluste aus dem nicht-notleidenden Kreditvolumen ermittelt. Demnach können in der Kalibrierung auch nur Wertberichtigungen von CRE-Kredite angerechnet werden, die nicht notleidend sind.

werden (EUR 9,1 Mrd. anstatt der EUR 8,4 Mrd. in der statischen Betrachtung). Zum anderen erhöht sich die Basis, auf die der Puffer zur Anwendung kommt. Mit höheren RWAs für CRE-Kredite genügt eine niedrigere Pufferrate, um das gleiche Puffervolumen zu erzielen. Demnach kann unter der Annahme, dass die RWAs weiterhin im selben Ausmaß steigen eine Pufferrate von 3,5% als effektiv beurteilt werden.

2.6 Auswirkungen der CRR III

Im Gutachten zur Einführung des sektoralen Systemrisikopuffers für CRE-Kredite (siehe Oesterreichische Nationalbank, 2024) wurde eine Pufferrate von 3,5% als effektiv beurteilt, um die systemischen Risiken bei CRE-Krediten zu reduzieren. Jedoch herrschte zum Zeitpunkt der Entscheidung Unsicherheit über die Auswirkungen der Novelle der EU-Verordnung zu den Eigenmittelanforderungen (CRR III) auf die Kapitalerfordernisse. Hierdurch wurde eine Pufferrate von zunächst 1% vom FMSG empfohlen (siehe FMSG/6/2024). Mit der neuerlichen Empfehlung des FMSG (FMSG/6/2025) standen nun Informationen zu den Auswirkungen der CRR III zur Verfügung.

Auswirkungen der CRR III für gewerbliche Immobilienfinanzierungen - nach Art der Besicherung

Prozentuale Veränderung der RWAs

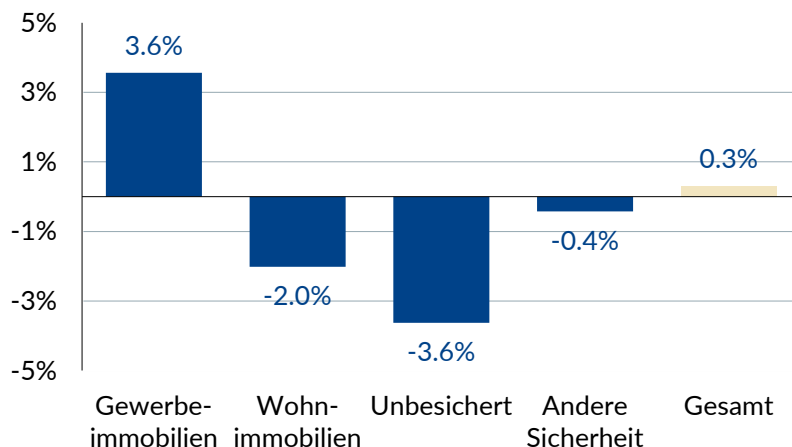


Abbildung 10: Auswirkungen der CRR III auf die risikogewichteten Aktiva (RWA). Die Auswirkungen sind nach der Art der Besicherung und im Aggregat dargestellt. Quelle: OeNB (GKE, COREP).

Abbildung 10 zeigt die Auswirkungen der Einführung der CRR III auf die risikogewichteten Aktiva (RWA) für CRE-Kredite. Für Kredite, die mit einer Gewerbeimmobilie besichert sind (z.B. Bürogebäude) kam es mit der CRR III zu einem Anstieg der RWAs. Für Kredite, die mit einer gewerblichen Wohnimmobilie besichert sind (z.B. Zinshaus) kam es hingegen zu einer Reduktion der RWAs. Diese Effekte gleichen sich im Aggregat nahezu aus: Die CRR III führte demnach im Aggregat zu einem geringen Anstieg der RWAs von 0,3% der RWA. Somit kann auch unter Berücksichtigung der letztjährigen CRE-

Systemrisikoanalyse in Verbindung mit den Auswirkungen der CRR III eine Pufferrate von 3,5% als effektiv beurteilt werden.

2.7 Angemessenheit der empfohlenen zweistufigen Implementierung

Das FMSG hat in seiner Empfehlung vom 12.12.2025 ein Phasing-in der in diesem Gutachten als effektiv ermittelten Rate von 3,5% empfohlen: Eine Rate von 2% soll laut Empfehlung am 1.7.2026 und eine Rate von 3,5% ein Jahr danach in Kraft treten.

Die empfohlene zweistufige Implementierung (Punkt 1.7 des FMA-Gutachtensauftrags) bietet den betroffenen Banken einen längeren Zeitraum für kostenminimierende Anpassungen ihrer Finanzierungs-

und Geschäftsstrategie an die steigenden Kapitalanforderungen. Dies kann bei einer Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds, einem möglichen Anstieg an notleidenden Krediten und damit einhergehender notwendiger höherer aufsichtlicher Risikovorsorgen aufgrund des Prudential Backstops (Art. 47c CRR) auch im Bereich der Gewerbeimmobilienfinanzierungen als angemessen erachtet werden.

Grundsätzlich wären die volkswirtschaftlichen Auswirkungen höherer Kapitalanforderungen jedoch auch ohne Phasing-in der Pufferhöhe als vernachlässigbar einzuschätzen (siehe Kapitel 3).

2.8 Einordnung des sSyRP in die integrierte makroprudenzielle Aufsicht

Im Rahmen der integrierten makroprudenziellen Strategie haben die unterschiedlichen Puffer, das Einlagensicherungssystem und die Abwicklung(-svorbereitung) komplementäre Funktionen.

Der Kapitalpuffer für Systemrelevante Institute, auch OSII-Puffer (Other Systemically Important Institutions Puffer) genannt, stellt sicher, dass alle großen Banken, bei denen Probleme ein systemisches Risiko darstellen können, zusätzliches Eigenkapital halten (§23d Bankwesengesetz). Damit soll die Wahrscheinlichkeit eines Scheiterns reduziert beziehungsweise im Falle eines Scheiterns sollen die sozialen Kosten der Abwicklung möglichst gering gehalten werden. Höheres Eigenkapital und mehr berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, welche im Rahmen der MREL¹⁰ von Banken gehalten werden müssen, reduzieren die potenziellen Verluste für andere Gläubiger, erleichtern die Anwendung von Abwicklungsinstrumenten sowie die Refinanzierung der aus der Abwicklung hervorgehenden Bank.

Der (allgemeine) Systemrisikopuffer (SyRP) zielt darauf ab, das Risiko einer Störung im Finanzsystem insgesamt oder von Teilen des Finanzsystems, die schwerwiegende negative Auswirkungen im Finanzsystem und in der Realwirtschaft nach sich ziehen kann, zu reduzieren (§23e Bankwesengesetz). Er umfasst aktuell zwei Komponenten. Die Komponente „systemische Vulnerabilität“ stellt sicher, dass alle Banken, die besonders zum Funktionieren der inhärenten Risikoteilungsmechanismen des österreichischen Finanzsystems beitragen (z.B. zur Einlagensicherung und zu Haftungsverbänden) diesen Verpflichtungen im Anlassfall auch nachkommen können. Dabei soll sichergestellt werden, dass dies ohne Einschränkung ihrer Finanzintermediationsfunktion geschieht. Die Komponente „systemisches Klumpenrisiko“ stellt sicher, dass Banken mit substanziellen gleichartigen Risikopositionen, wie beispielsweise einem großen Exposure in CESEE (Central-, East- and Southeastern-Europe), allfällige Risiken aus dieser Region (z.B. geopolitische Risiken) selbst tragen können. Der Rest des österreichischen Finanzsystems wird so vor einer Ansteckung durch Probleme in diesem Bereich geschützt.

Die Methoden zur Aktivierung und Kalibrierung des OSII-Puffers und des SyRP sind mit dem jährlichen OeNB-Gutachten zum Credibility and Feasibility Test (und mit dem im Anlassfall zu erstellenden OeNB-Gutachten zum Public Interest Test) hinsichtlich der Analysemethoden und den Ergebnissen dieser Analysen konsistent. Die Abwicklung verfolgt sehr ähnliche Ziele wie die makroprudenziellen Kapitalpuffer: erhebliche negative Auswirkungen auf die Finanzstabilität, vor allem durch die Verhinderung einer Ansteckung, zu vermeiden (u.a. § 2 Z 41 BWG, § 23e BWG beziehungsweise § 48 BaSAG). All jene Banken, die kritische Funktionen haben beziehungsweise im Falle eines Scheiterns vor allem durch Ansteckung erhebliche negative Auswirkungen auf die Finanzstabilität haben können, werden im going concern mit einem makroprudenziellen Kapitalpuffer belegt und im Falle eines Scheiterns (gone concern) abgewickelt.

¹⁰ MREL = Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten)

Damit stellt der integrierte makroprudenzielle Ansatz die Konsistenz zwischen ex-ante Krisenvermeidung und ex-post Krisenmanagement sicher.

Der allergrößte Teil der österreichischen Banken muss keinen OSII-Kapitalpuffer halten. Diese Banken können grundsätzlich ohne signifikante soziale Kosten aus dem Markt austreten. Ihr Scheitern hat keine erheblichen negativen Auswirkungen auf die Finanzstabilität; sie haben keine kritischen Funktionen. Marktaustritte von Banken erfolgten in den vergangenen Jahren wiederholt. Allfällige Kosten wurden von Aktionär:innen, anderen Banken und ungesicherten Gläubiger:innen getragen. Es gab keine negativen Folgen für die Finanzmarktstabilität oder die Realwirtschaft (vgl. Eidenberger und Steiner, 2023).

Viele der österreichischen Banken haben eine solide Kapitalausstattung, ein solides und diversifiziertes Kreditportfolio. Auch unter plausiblen Stressannahmen bleibt ihre Kapitalausstattung solide, wie der jährliche OeNB-Stresstest zeigt. Die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls ist gering.

Die Systemrisikoanalyse zeigt allerdings, dass eine signifikante Anzahl an nicht systemrelevanten Banken im Kontext eines CRE-Stressszenarios in Schwierigkeiten käme. Der sSyRP adressiert damit Systemrisiken, die sich auch für ein grundsätzlich stabiles System in einem Stressszenario ergeben können, weil zu viele Banken gleichzeitig in Schwierigkeiten kommen.

Zusammenfassung Sektoraler Systemrisikopuffer

Ein sektoraler Systemrisikopuffer (sSyRP) ist weiterhin geeignet, um die systemischen Risiken aus Gewerbeimmobilienfinanzierungen zu adressieren. Andere makroprudenzielle Instrumente sind nicht zielgerichtet, inkonsistent mit dem Anwendungsbereich aus der CRE-Systemrisikoanalyse und/oder können nur in Betracht gezogen werden, wenn keine anderen makroprudenziellen Maßnahmen zumindest gleich wirksam sind.

Der sSyRP soll unverändert auf inländische Kredite an Unternehmen aus den ÖNACE 2025 Sektoren F41, F43 und M68 (exklusive gemeinnützige Bauvereinigungen) zur Anwendung kommen. Für die reziproke Anwendung des sSyRP wird ein Schwellenwert von EUR 100 Mio. auf Bankenebene als geeignet betrachtet. Für eine Deaktivierung des sSyRP ist eine Veränderung der Rahmenbedingungen (z.B. Reduktion der systemischen Risiken) notwendig.

Die evidenzbasierte Kalibrierung des sSyRP baut auf den Ergebnissen aus der Systemrisikoanalyse auf und berücksichtigt bestehende regulatorische Kapitalerfordernisse und Wertberichtigungen für CRE-Kredite. Unter Berücksichtigung der dynamischen Entwicklung bei den RWAs für CRE kann eine Pufferrate von 3,5% als effektiv beurteilt werden. Diese ist auch konsistent mit der letztjährigen CRE-Systemrisikoanalyse in Verbindung mit den Auswirkungen der Einführung der CRR III. Die zweistufige Implementierung des sSyRP ermöglicht den Banken zudem, auf die veränderten Kapitalanforderungen mit etwaigen Änderungen der Finanzierungs- und Geschäftsstrategie zu reagieren.

3 Auswirkungsabschätzung

Der sSyRP deckt die erhöhten aus Gewerbeimmobilienkrediten induzierten Systemrisiken unter den in Kapitel 1 dargestellten Umständen durch die risikoadäquate Kalibrierung effektiv ab. Er stellt somit einen signifikanten sozialen Nutzen dar, da die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors gegenüber derartigen Systemrisiken gestärkt wird. Zusätzlich verringert sich die Wahrscheinlichkeit für das Eintreten eines

Systemrisikos. Diesem sozialen Nutzen stehen mögliche soziale Kosten für die gesamte Volkswirtschaft gegenüber. Die folgenden Kapitel erläutern Details dazu.

Zunächst beschreibt Subkapitel 3.1 die Wirkungsweise und den sozialen Nutzen des sSyRP. Die anschließenden Subkapitel 3.2 bis 0 schätzen die privaten Kosten der makroprudenziellen Maßnahme für Banken, deren mögliche Auswirkungen auf die Bepreisung der Kreditvergabe und damit die sozialen Kosten für die österreichische Volkswirtschaft. Subkapitel 3.5 untersucht potenzielle negative Effekte auf den europäischen Binnenmarkt.

3.1 Wirkungsweise des sSyRP

Aufgabe der makroprudenziellen Aufsicht ist es, die im Bereich Gewerbeimmobilienfinanzierung identifizierten systemischen Risiken, auch wenn sie nur unter einem adversen, aber noch plausiblen Szenario eintreten, ex-ante zu adressieren. Makroprudenzielle Kapitalanforderungen, wie der sSyRP, reduzieren die aufgezeigten systemischen Risiken in zweierlei Hinsicht: Einerseits erhöhen sie die Widerstandsfähigkeit (Resilienz) der betroffenen Banken auch im adversen Szenario. Andererseits sind sie ex-ante ein Anreiz für Banken, ihre Beiträge zum – beziehungsweise Exponiertheit gegenüber – Systemrisiken zu reduzieren. Die Preiseffekte der Maßnahmen führen zu einer Reallokation von Exposure innerhalb des Bankensystems hin zu Banken mit einer höheren Risikotragfähigkeit. Dieses Kapitel erörtert in theoretischer Form die Wirkungsweise eines sSyRP.

Eine Stärkung der Widerstandsfähigkeit der Banken wird im Fall eines sSyRP durch eine Erhöhung der regulatorisch gebundenen Eigenmittelbasis (in Form harten Kernkapitals der Banken) im Verhältnis zum eingegangenen Risiko aus der CRE-Kreditfinanzierung erreicht. Dadurch steht den Banken mehr Kapital zur Absorption von Verlusten im Krisenfall zur Verfügung. Die Wahrscheinlichkeit einer Krise als auch deren Kosten können dadurch verringert werden (ESRB, 2014).

Kommt es zu höheren makroprudenziellen Kapitalanforderungen, sinkt der Managementpuffer an hartem Kernkapital über der Eigenmittelanforderung oder die Banken unterschreiten die Anforderungen sogar (unter der Annahme einer gleichbleibenden Bilanzsumme und ohne Maßnahmen der Bank zur Erhöhung des Eigenkapitals). Banken können entscheiden, dies zumindest kurzfristig in Kauf zu nehmen oder ihre harte Kernkapitalquote zu erhöhen, um den Managementpuffer konstant zu halten. In diesem Fall stellt sich die Frage, wie Banken eine höhere harte Kernkapitalquote erreichen können: (1) durch Zuführung von neuem hartem Kernkapital (dazu stehen den Banken zahlreiche Optionen offen, z.B. die Einbehaltung von Gewinnen oder eine Kapitalerhöhung durch Aktionär:innen) oder (2) eine Reduktion der risikogewichteten Aktiva (TREA, z.B. in Form von einer Reduktion der NPLs).¹¹

Eine Zuführung von neuem hartem Kernkapital kann durch die Einbehaltung von Gewinnen erfolgen. Die dabei entstehenden Kosten liegen für Investor:innen in einer verringerten (bis hin zum gänzlichen Ausbleiben der) Dividende. Dies kann zu einer (kurzfristigen) Verringerung der Attraktivität des Unternehmens für Aktieninvestor:innen führen. Mittel- bis langfristig sollte sich die gestärkte Kapitalbasis, gegeben die vorhandenen Systemrisiken, jedoch positiv auf die Kapitalmarkt看wertung auswirken (vgl. u.a. Cehajic und Kosak, 2021). Liegen nicht ausreichend Gewinne vor beziehungsweise greift die Bank zu anderen Maßnahmen zur Erhöhung der Eigenkapitalbasis, kann man davon ausgehen, dass Banken nur solche Maßnahmen zur Anpassung an die neuen regulatorischen Anforderungen anwenden, welche höchstens so hohe Kosten wie eine Kapitalerhöhung verursachen. Der Bank stehen dabei zahlreiche

¹¹ Diese Möglichkeiten gibt es bei jeglicher Veränderung der regulatorischen Kapitalanforderungen – egal ob mikro- oder makroprudenziell. Eine ausführliche Darstellung der Transmissionsmechanismen findet sich in Kopp et al. (2010).

Optionen zur Verfügung.¹² Sie kann beispielsweise Assets verkaufen. Die Alternative – eine Reduktion der TREA – ist ebenso mit Opportunitätskosten verbunden. Der mit profitablen Forderungen zu generierende Zielwert für den Return on Equity bleibt aus.

Eine rational agierende Bank minimiert ihre Anpassungskosten an die Maßnahme, so dass die marginalen Anpassungskosten über alle Anpassungsoptionen gleich sind. Die quantitative Analyse in Kapitel 0 setzt diese marginalen Kosten mit dem Zielwert für den Return on Equity an. Die dadurch entstehenden Opportunitätskosten versucht sie durch Zinsaufschläge bei ihren Kunden zu decken.¹³

Entsteht durch die Erhöhung der makroprudenziellen Puffer nur bei einigen Banken Kapitalbedarf, ist davon auszugehen, dass es durch den Preiswettbewerb zu einer Umverteilung der Kreditnachfrage und -vergabe hin zu besser kapitalisierten Banken beziehungsweise einer erhöhten Diversifizierung (auch hin zu anderen Finanzierungsmöglichkeiten) kommt. Die Effekte auf das vergebene Kreditvolumen ergeben sich endogen durch die höheren Kreditkosten und die Struktur (Preiselastizität) der Kreditnachfragefunktion. Durch die Verlagerung der Geschäftstätigkeit von kapitalschwachen zu kapitalstarken Banken ergibt sich ein Beitrag zur Reduktion der Systemrisiken.

Reduzieren Banken ihre TREA, so kann dies durch eine Vielzahl an Maßnahmen geschehen: z.B. durch den Verkauf einzelner Kreditportfolien, Assets oder Beteiligungen oder indem höhere Zinsaufschläge die Kreditnachfrage reduzieren und sich dadurch das Forderungsvolumen der Bank verringert. Dadurch verringern Banken ihre Beiträge zum beziehungsweise Exponiertheit gegenüber den Systemrisiken. Eine direkte Reduktion der Kreditvergabe reduziert zwar einerseits TREA, andererseits verringert sich dadurch auch die Profitabilität des traditionellen Kerngeschäfts einer Bank.

Im Vergleich zu anderen Forderungsklassen (wie z.B. am Geld- und Anleihemarkt) haben Banken im Kreditgeschäft eine größere Preissetzungsmacht – v.a. bei Krediten an nichtfinanzielle Unternehmen, worunter auch CRE-Finanzierungen fallen. Grundsätzlich sollten Kredite als Kernkompetenz der Banken zu den Forderungsklassen mit der besten Preis-Risiko-Relation gehören und daher besonders profitabel sein, solange die Risiken im Durchschnitt richtig eingeschätzt und bepreist werden. Höhere Kapitalanforderungen sollten daher aus Bankensicht insbesondere jene Produkte interessant machen, bei welchen sie im Preissetzungsprozess Gestaltungsspielraum haben. Dazu zählen auch Gewerbeimmobilienkredite.

Die höheren Kosten von Kapitalanforderungen lassen sich am ehesten mit höherem Kreditwachstum bei höheren Kreditaufschlägen verdienen. Inwiefern dies möglich ist, hängt von der Preiselastizität der Nachfrage ab. Eine allfällige Reduktion der Kreditvergabe durch höhere Spreads ist daher nachfragegetrieben und fließt ins Modell ein. Österreichischen Immobilienunternehmen stehen zudem – neben kapitalstärkeren Banken als Kreditgeber – Alternativen zur Refinanzierung (z.B. über Nichtbanken-Finanzintermediäre wie Versicherungen, Pensionskassen, Anleihen) zur Verfügung, wodurch zusätzlich die Preissetzungsmacht der Banken begrenzt wird.

Ein sSyRP kann zusätzlich einen Signaleffekt auf den Gewerbeimmobilien-Gesamtmarkt haben. Die Identifikation und öffentliche Kommunikation, dass Systemrisiken am Markt bestehen, kann zu einem angemessenen Kreditvergabeverhalten der Banken führen. Dadurch sollten die Bepreisung und die

¹² Beispielhafte weiterführende Literatur zum Thema: Foos et al (2025), BCBS (2019) Bank of Finland (2019) und Eidenberger et al. (2014).

¹³ Banken sind jedoch bei zahlreichen Forderungen und Verbindlichkeiten Preisnehmer. Daher kann man unter konservativen (d.h. die potenziellen Kosten eines Kapitalaufbaus überschätzenden) Annahme davon ausgehen, dass Banken die gesamten Opportunitätskosten auf eine Teilmenge neuer Forderungen überwälzen, bei welchen sie Preissetzungsmacht besitzen. Dies sind sämtliche Kredite an die Realwirtschaft – private Haushalte und nicht finanzielle Unternehmen, Immobilienunternehmen miteinbezogen. Der zusätzliche Gewinn kann aus all diesen Kreditfinanzierungen kommen.

Vergabekriterien von Gewerbeimmobilienkrediten in einem angemessenen Verhältnis zum eingegangenen Risiko stehen. Das Risiko- und Sicherheitenmanagement sollte sich dadurch verbessern. Diese vorsichtiger Kreditvergabe kann sich mittel- bis langfristig beispielsweise auf die Bonität von CRE-Firmen oder die Struktur des CRE-Marktes auswirken (u.a. durch eine Verbesserung der Eigenkapitalausstattung von profitorientierten CRE-Firmen oder weniger risikobehaftete CRE-Finanzierungen durch niedrigere LTVs). Der mittelbare Anreiz für Banken liegt darin, dass langfristig niedrigere Systemrisiken am CRE-Gesamtmarkt wieder mit geringeren Kapitalanforderungen und damit niedrigeren Kosten für die Banken einhergehen.

Letztlich reduziert der sSyRP die in Abschnitt 1.3 ausgeführten Zweitrundeneffekte auf dem österreichischen CRE-Markt, die eine Folge des „wrong way risk“ der Sicherheiten sind. Damit geht das Risiko zurück, dass die öffentliche Hand die Stabilisierungsfunktion übernehmen muss.

Zusammenfassend besteht der substantielle soziale Nutzen des sSyRP darin, die erhöhten systemischen Risiken effektiv zu adressieren: Die Widerstandsfähigkeit der Banken steigt und die Systemrisiken aus CRE-Finanzierungen für die Finanzmarktstabilität verringern sich. Potenzielle negative Zweitrundeneffekte werden proaktiv hintangehalten.

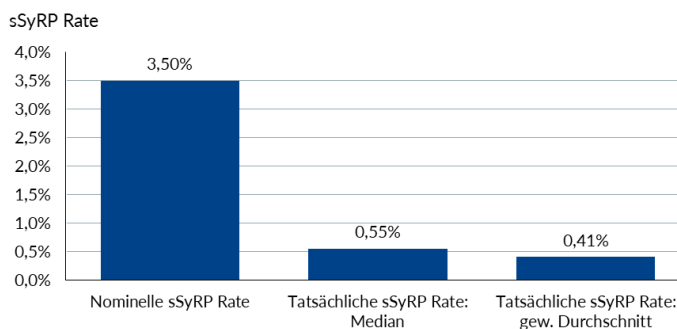
Die folgenden Unterkapitel belegen, dass dem substantiellen sozialen Nutzen des sSyRP geringe soziale Kosten in Österreich (Kapitel 3.2-0) aber auch für den Binnenmarkt (Kapitel 3.5) gegenüberstehen.

3.2 Pufferkapital und tatsächliche Pufferrate

Durch die Erhöhung des sSyRP von 1% auf 3,5% steigt das Puffervolumen des sSyRP um EUR 1,7 Mrd. auf insgesamt rund EUR 2,3 Mrd. im österreichischen Bankensystem – gemessen an dem per erstem Halbjahr 2025 vorhandenem CRE-Kreditvolumen österreichischer Banken. Zur Größeneinordnung: Das Volumen anderer makroprudenzieller Puffer, die auf das gesamte risikogewichtete Exposure anzuwenden sind, wie dem Kapitalerhaltungspuffer, dem Puffer für andere systemrelevante Institute (OSII-Puffer) oder dem Systemrisikopuffer (SyRP) liegt konsolidiert bei EUR 14,2 Mrd., EUR 5,6 Mrd. beziehungsweise EUR 3,2 Mrd.¹⁴

Ein nomineller sSyRP von 3,5% auf das CRE-Kreditvolumen bedeutet umgelegt auf die gesamten risikogewichteten Aktiva einer Bank eine deutlich geringere tatsächliche Pufferrate. Der gewichtete Durchschnitt der tatsächlichen Pufferraten aller Banken beträgt 0,41% ihrer gesamten risikogewichteten Aktiva (TREA), wie Abbildung 11 zeigt. Bei 75% aller Banken liegt die tatsächliche sSyRP-Rate unter 0,85%.¹⁵ Der durchschnittliche CET1-Managementpuffer der österreichischen Banken beträgt 10 Prozentpunkte und damit rund 25-mal so viel wie die durchschnittliche zusätzliche Kapitalanforderung durch den sSyRP. Jedoch besteht bei zahlreichen Banken mit hohem CRE-Exposure und hohen

Nominelle und tatsächliche sSyRP Rate im Vergleich



Quelle: OeNB (COREP). Datenstichtag: 30.06.2025. Konsolidierte Betrachtung.

Abbildung 11 Nominelle und tatsächliche sSyRP Rate im Vergleich

¹⁴ Quelle (COREP). Konsolidierte Betrachtung. Stand 30.6.2025.

¹⁵ Nominelle sSyRP Rate: Pufferkapital sSyRP im Verhältnis zu den risikogewichteten Gewerbeimmobilien-Aktiva. Tatsächliche sSyRP Rate: Pufferkapital sSyRP im Verhältnis zu den gesamten risikogewichteten Aktiva einer Bank.

NPLs ein niedriger Managementpuffer. Bei eben diesen Banken ist eine Adaptierung der Bilanzen und/oder der Kreditvergabestandards/-bepreisung mit dem sSyRP intendiert.

3.3 Bemessung des Kapitalbedarfs

Die Zusammenschau sämtlicher regulatorischer Kapitalanforderungen mit dem Kapitalbestand der Banken erlaubt eine Abschätzung, ob und wieviel freies Kapital über der geänderten Anforderung bei Banken vorhanden ist.

Im ersten Szenario wird angenommen, dass Banken bis 1.7.2026 beziehungsweise 1.7.2027 ihren Kapitalbestand und ihre TREA unverändert gegenüber dem ersten Halbjahr 2025 lassen.¹⁶ Die erhöhten Anforderungen werden mit dem Kapitalbestand zu diesem Zeitpunkt verglichen.¹⁷

Im zweiten Szenario schlägt zusätzlich ein OeNB intern errechneter Prudential Backstop eigenmittelmindernd auf das harte Kernkapital (CET1, Common Equity Tier 1) durch. Mit dem Prudential Backstop wird angestrebt, potenziell höhere, als 2025Q2 von den Banken gemeldete, Eigenmittelabzüge im Rahmen der Risikovorsorge für notleidende Kredite abzubilden.¹⁸ Hiermit werden Anreize für Banken gesetzt, ihre NPLs zeitnäher zu reduzieren. Strenge Annahmen in beiden Szenarien zeichnen ein konservatives Bild.

Im Fokus steht die Einhaltung der höchsten aufsichtlichen Anforderung in CET1, da makroprudenzielle Kapitalpuffer in dieser Kapitalart höchster Qualität zu halten sind. Dabei wird analysiert, wie hoch die freiwilligen Managementpuffer der Banken über der effektiven OCD (Overall Capital Demand) bei einer Erhöhung des sSyRP auf 3,5% wären.¹⁹

¹⁶ Die Banken melden ihre Kapitalpläne über einen 3-Jahres-Horizont. Die – in diesem Gutachten nicht dargestellte – Analyse auf Basis dieser Daten liefert niedrigere Schätzungen der sozialen Kosten des sSyRP-Anstiegs auf 3,5%. Die Schätzungen auf Basis der Daten des ersten Halbjahres 2025 unter zusätzlicher Berücksichtigung der Effekte des Prudential Backstops Mitte 2027 stellen daher eine konservative Schätzung dar.

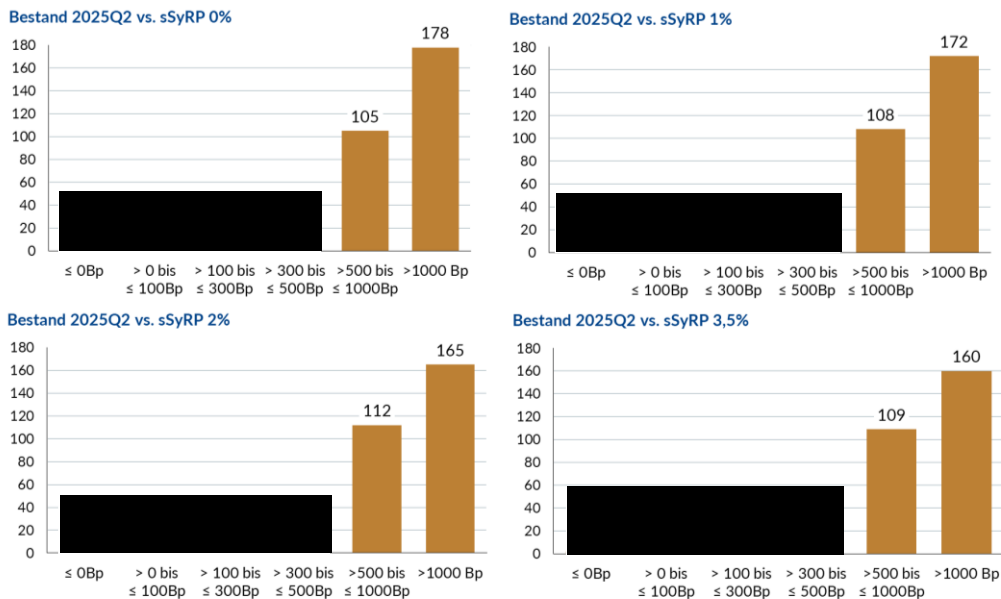
¹⁷ Um eine vergleichbare Ausgangsbasis zwischen den Banken zu schaffen, wurden bei Banken, welche nicht automatisch ihre Halbjahresgewinne dem Kapitalbestand hinzurechnen, diese ergänzt. Bei den Kapitalanforderungen wurden sämtliche mikro- und makroprudenziellen Kapitalanforderungen berücksichtigt sowie noch in Diskussion befindliche zukünftige mikroprudenzielle Kapitalanforderungen in die Analyse aufgenommen. Die Analyse wird auf konsolidierter und unkonsolidierter Ebene durchgeführt, wobei dieses Gutachten auf die konsolidierte Ebene fokussiert. Zusätzlich wurden in einem weiteren Szenario die von den Banken der OeNB gemeldeten Kapitalpläne herangezogen.

¹⁸ Es wird dabei der auf Basis der OeNB-Berechnungen der höchstmögliche Prudential Backstop (nach 3 Jahren) vom CET1 2025Q2 abgezogen, wodurch sich in Folge die CET1-Quoten teilweise stark verringern – eine konservative Annahme. In der Realität sollten der Prudential Backstop „nicht sofort in vollem Umfang angewendet werden“ (Europäische Zentralbank 2017).

¹⁹ Die OCD setzt sich zusammen aus der Säule I Anforderung plus dem Pillar 2 Requirement (P2R), der kombinierten makroprudenziellen Kapitalpufferanforderung und der Pillar 2 Guidance (P2G). Effektiver Kapitalbedarf bedeutet, dass mögliche bankspezifische Additional Tier 1 (AT1) und Tier 2 (T2) Kapitallücken in der Berechnung berücksichtigt werden. Diese entstehen, wenn die AT1-beziehungsweise T2-Kapitalausstattung von Banken geringer ist als die entsprechende Anforderung. Gibt es derartige Lücken, sind diese mit höherrangigem Kapital aufzufüllen. Dies kann insbesondere Kapital höchster Qualität (CET1) binden. Die effektive Kapitalanforderung in CET1 berücksichtigt eben diesen Effekt.

Szenario 1: CET1-Managementpuffer über der effektiven OCD in CET1

Verteilung der Anzahl der konsolidierten Banken mit sSyRP je Höhe des CET1-Managementpuffers



Quelle: OeNB (COREP). Banken, welche die effektive OCD in CET1 unterschreiten, finden sich in der Kategorie [≤ 0Bp].
OCD = Overall Capital Demand. Bestand 2025Q2 unter Berücksichtigung der Halbjahresgewinne der Banken

Abbildung 12: Szenario 1: CET1-Managementpuffer über der effektiven OCD in CET1

Die Ergebnisse des ersten Szenarios zeigen, dass die überwiegende Mehrzahl an Banken auch bei einem sSyRP von 3,5% einen Managementpuffer von mehr als 100 Basispunkten über der effektiven OCD in CET1 hält. Abbildung 12 zeigt, wie sich die Erfüllung der Kapitalanforderung bei steigendem sSyRP entwickelt.²⁰ Dabei wird die Anzahl der Banken angegeben, die entweder keinen oder eben einen Managementpuffer in bestimmter Bandbreite über der Anforderung hält.

. Diese Banken haben einen Bilanzsummenanteil von 0,3% am Gesamtmarkt. Die restlichen Banken mit CRE-Krediten halten freiwillige Managementpuffer über 100 Basispunkte, ohne Maßnahmen setzen zu müssen.²¹

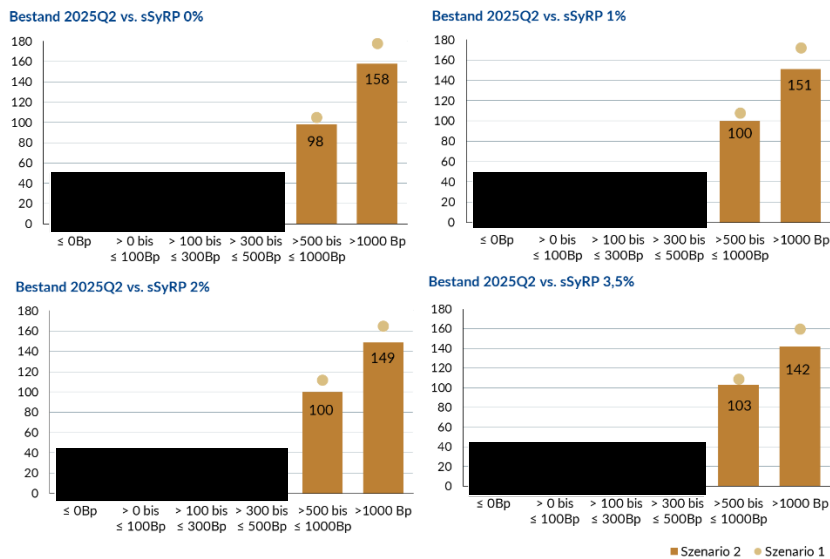
Im zweiten Szenario führt der angenommene Prudential Backstop, angewendet auf die Halbjahreszahlen 2025, zu vermehrtem Kapitalbedarf bei Banken. Ein Effekt, der vom sSyRP unabhängig ist. Abbildung 13 zeigt, dass dadurch Banken mit einem Bilanzsummenanteil von 5% am Gesamtmarkt bereits ohne sSyRP weniger als 100 Basispunkte Managementpuffer über der effektiven OCD in CET1 hielten. Durch einen sSyRP von 3,5% kommen weitere Banken mit einem Bilanzsummenanteil von 1,2% dazu.

²⁰ Zu Vergleichszwecken wird neben den vom FMSG empfohlenen Pufferraten auch kein sSyRP gezeigt, da der sSyRP erst ab 1.7.2025 anwendbar war.

²¹ Makroprudenzielle Anforderungen beeinflussen auch den notwendigen Mindestbetrag an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten (MREL), den Banken mit vorgesehener Abwicklung im Krisenfall halten müssen. Eine Analyse der MREL-Anforderungen zeigt, dass alle Banken, welche auch ohne sSyRP die MREL-Anforderungen einhalten, diese auch mit einem sSyRP von 3,5% ohne zusätzlichen Kapitalbedarf erfüllen. Der MREL-Überschuss über der MREL-MDA beträgt mindestens 100Bp (Stichtag MREL-Bestand per 31.12.2024).

Szenario 2: CET1-Managementpuffer über der effektiven OCD in CET1

Verteilung der Anzahl der konsolidierten Banken mit sSyRP je Höhe des CET1-Managementpuffers



Quelle: OeNB (COREP). Banken, welche die effektive OCD in CET1 unterschreiten, finden sich in der Kategorie (≤ 0Bp).
OCD = Overall Capital Demand. Bestand 2025Q2 unter Berücksichtigung der Halbjahresgewinne der Banken und des OeNB intern geschätzten CET1-Abzugs (voller Risikovorsorge-Backstop).

Abbildung 13: Szenario 2: CET1-Managementpuffer über der effektiven OCD in CET1

Zusammenfassend hält in beiden konservativen Szenarien die überwiegende Mehrzahl an Banken ausreichend hartes Kernkapital, um auch bei einem sSyRP von 3,5% einen freiwilligen Managementpuffer von mind. 100 Basispunkten zu halten, ohne zusätzliche Maßnahmen zu setzen. Anpassungseffekte in den Kapitalplänen und damit verbundene zusätzliche Kosten sind jedenfalls bei Banken mit Unterschreitung der analysierten Kapitalanforderung zu erwarten. Deren Auswirkung auf den österreichischen Gewerbeimmobilien-Finanzierungsmarkt und in Folge die Realwirtschaft wird im nächsten Kapitel analysiert.

3.4 Auswirkungen des sSyRP 3,5% auf die Kreditvergabe und die österreichische Volkswirtschaft

Die Mehrzahl der Banken verfügt über ausreichend Eigenkapital. Anpassungen in der Kreditbepreisung bei jenen Banken, die Anpassungsbedarf haben, führen zu einer Reallokation der Nachfrage hin zu besser kapitalisierten Banken. Sie können Kredite auch bei höheren Kapitalanforderungen im Vergleich günstiger anbieten. Der höhere sSyRP führt daher nicht zu einer signifikanten Störung der Kreditvergabe an Immobilienunternehmen. Die in Folge dargelegte quantitative ex-ante Auswirkungsabschätzung zeigt, dass die zwei-stufige Implementierung eines sSyRP i.H.v 3,5% mittelfristig vernachlässigbare negative Effekte auf das BIP-Wachstum haben sollte.

Für diese ex-ante-Auswirkungsabschätzung des sSyRP auf die österreichische Volkswirtschaft wird ein mehrstufiges Verfahren herangezogen. Die Methodik folgt jener vorangegangener OeNB-Gutachten zum Einsatz und zur Evaluierung makroprudenzieller Kapitalpuffer in Österreich.²² Dabei wird

²² Mehr Informationen zur Methodik der OeNB-Auswirkungsanalysen findet sich im Blogbeitrag „Was kosten aufsichtliche Maßnahmen? OeNB prüft Mehrwert für die Gesellschaft sorgfältig“ (Schmitz, 2025) sowie auf der [OeNB-Webseite](#) (Subkapitel der jeweiligen makroprudenziellen Maßnahme: „Angemessene Bewertung des Nutzens und der Kosten“ und „Auswirkungsabschätzung“).

untersucht, welche makroökonomischen Auswirkungen, d.h. soziale Kosten, der geschätzte Kapitalbedarf bei Banken haben kann.

Es wird angenommen, dass jede Bank kurzfristig mindestens 100 Basispunkte Managementpuffer über der effektiven OCD in CET1 halten möchte. Eine Unterschreitung dieses Schwellenwertes wird als kurzfristiger Kapitalbedarf gewertet. Ausgehend vom Kapitalbedarf je Bank wird in der Analyse angenommen, dass Banken Fremdkapital durch Eigenkapital in Höhe des Kapitalfehlbetrages ersetzen – bei konstanter Bilanzsumme und gleichbleibenden Gewinnerwartungen. Dadurch entstehen der Bank private Kosten in Form von Opportunitätskosten, um die Pufferanforderungen zu erfüllen.²³ Die Empirie zeigt, dass Banken zahlreiche Optionen haben, um auf Eigenkapitalanforderungen zu reagieren. Sie wählen die Optionen in der Regel so, dass ihre zusätzlichen Kosten möglichst gering sind. Zu erwarten ist daher, dass die Kosten über alle Maßnahmen höchstens den Kosten einer Kapitalerhöhung als teuerste Maßnahme entsprechen. Zusätzlich geht die Analyse davon aus, dass das Return-on-Equity Ziel der Banken zwischen 8 und 12% liegt. Die errechneten Opportunitätskosten belaufen sich in Szenario 1 auf rund EUR 5 Mio. bis EUR 8 Mio., je nach angenommenem langfristigem Eigenkapitalkostenziel von 8% beziehungsweise 12%. In Szenario 2 liegen diese Kosten bei rund EUR 30 Mio. bei einem angenommenen Eigenkapitalkostenziel von 12%. Die Analyse inkludiert auch die unabhängig vom sSyRP anfallenden Opportunitätskosten der in Szenario 2 angenommenen eigenmittelmindernden Wirkung des Prudential Backstops in Höhe von rund EUR 70 Mio.

Banken steuern ihr Kreditgeschäft über Preise (interne Funds Transfer Preise und die sogenannte Hurdle-Rate, eine Mindestrendite) und nicht in erster Linie über Mengen. Dies soll sicherstellen, dass Banken ihre Fremdkapitalkosten erwirtschaften und ihre Gewinnziele erreichen. Zusätzlich nimmt die Analyse an, dass die anderen Kostenelemente vom sSyRP unberührt bleiben und es keine unmittelbaren Mengeneffekte bei der Vergabe (profitabler) Kredite gibt. Banken berücksichtigen den angestrebten Return-on-Equity für das zusätzlich zu haltende Kapital in der Zinskalkulation für neu bepreisbare Gewerbeimmobilienkredite. Dabei kommt die konservative Annahme zur Anwendung, dass Banken die zusätzlichen Kosten ausschließlich an ihre Kreditkunden im Gewerbeimmobilienbereich weitergeben. Das heißt, dass es durch die Erhöhung des sSyRP zu Preiseffekten und in der Folge zu einer endogenen Veränderung der Nachfrage nach CRE-Krediten vor allem bei Banken mit Kapitalbedarf kommen kann. Da der sSyRP in einem zweistufigen Phase-in eingeführt wird, können Banken auch die zusätzlichen Gewinnerwartungen in die mittelfristig (drei bis fünf Jahre) zu vergebenden CRE-Kredite einpreisen. Aus Gesamtperspektive unter der Annahme von Substitutionseffekten durch besser kapitalisierte Banken am Markt, liegt dieser Zinsaufschlag auf die CRE-Kreditkosten in Szenario 1 bei 0,9 bis 1,5 Basispunkten.²⁴ In Szenario 2 liegen die Zinsaufschläge bei zirka 19 Basispunkten; der größte Treiber dieses höheren Zinsaufschlags ist die angenommene eigenmittelmindernde Wirkung des Prudential Backstops. Dieser Effekt ist unabhängig von der Erhöhung eines sSyRP. Steuerliche Effekte werden hierbei nicht berücksichtigt, da es um die Darstellung sozialer Kosten für die gesamte Gesellschaft geht und Steuern lediglich Transfers innerhalb der Gesellschaft darstellen. Es wird konservativ angenommen, dass keine Kreditsubstitution außerhalb des Bankensektors stattfindet.

²³ Die Berechnung geht von Fremdkapitalkosten von 2% und einer Bandbreite des Eigenkapitalertragsziels von 8% bis 12% aus. Der Modigliani-Miller Effekt ist 0%; Es wird angenommen, dass sich die bessere Kapitalisierung bei den betroffenen Banken nicht in geringeren Fremdkapitalkosten widerspiegeln.

²⁴ Das neu bepreisbare Kreditvolumen am Gesamtmarkt beläuft sich Schätzungen nach auf zwischen EUR 30 Mrd. (kurzfristig, 1-2 Jahre) bis EUR 53 Mrd. (mittelfristig, 3-5 Jahre). Es berücksichtigt den nach Laufzeitbändern gegliederten, Kreditbestand, bei dem bereits das höhere Zinsdifferenzial zur Preisbildung herangezogen wird, sowie die jedes Jahr zusätzlich hinzukommenden Neukredite.

Im letzten Schritt werden die sozialen Kosten des sSyRP, d.h. die Auswirkungen höherer Zinsen bei CRE-Krediten auf die Makroökonomie geschätzt.²⁵ Die zugrundeliegenden Elastizitäten stellen durch einen Zinsanstieg ausgelöste Wachstumseffekte auf makroökonomische Variablen dar. Dabei wird berücksichtigt, dass die vom sSyRP erfassten Gewerbeimmobilienkredite nur eine Teilmenge (26%) des gesamten Kreditvolumens an die Realwirtschaft ausmachen. Zinssätze gehen als Kostenfaktor in das makroökonomische Modell ein („cost of capital channel“). Eine Zinserhöhung senkt beispielsweise den optimalen Kapitalstock und damit die Investitionsnachfrage auf Unternehmensseite. So werden die zunächst privaten Kosten der Banken zu sozialen Kosten aus der Kreditfinanzierung für die Volkswirtschaft.

In einem stabilen wirtschaftlichen Umfeld würden die in Szenario 1 geschätzten Zinsaufschläge von 0,9 bis 1,5 Basispunkten zu praktisch keiner über drei Jahren kumulierten Abweichung der BIP-Wachstumsrate oder der Bruttoanlageinvestitionen von der Baseline im OeNB-Prognosemodell führen. In Szenario 2 führt der errechnete Zinsaufschlag von rund 19 Basispunkten kumuliert über 3 Jahre zu einem Impact auf das Wirtschaftswachstum von rund 1 Basispunkt – auf Bruttoanlageinvestitionen von rund 8 Basispunkten. Mehr als zwei Drittel des Effekts ist dabei auf den gesetzlich geregelten Prudential Backstop zurückzuführen.

Nimmt man an, dass alle Banken ihr Niveau an freiem Kapital auch kurzfristig beibehalten wollten, belieben sich die Opportunitätskosten auf rund EUR 140 bis 230 Mio. und die Zinsaufschläge lägen zwischen 26 und 43 Basispunkten je nach langfristigem Eigenkapitalrenditeziel zwischen 8% und 12%. Die errechnete kumulierte Abweichung des BIP-Wachstums von der Prognose nach drei Jahren läge bei 1 bis 3 Basispunkten und jene auf Bruttoanlageinvestitionen bei 10 bis 17 Basispunkten.

Zusammenfassend betrachtet sind die sozialen Kosten des sSyRP, also die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen, in einem stabilen wirtschaftlichen Umfeld als relativ gering einzustufen – vor allem im Vergleich zum Nutzen der Maßnahme im Sinne erhöhter Finanzmarktstabilität. Die sozialen Kosten steigen mit den Return-on-Equity-Zielen der Banken. Daraus folgt, dass die mittel- bis langfristigen Kosten für die Volkswirtschaft (negative Brutto-Effekte) geringer einzuschätzen sind als der Nutzen (positive Brutto-Effekte) durch positive Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität im Bereich Gewerbeimmobilienkreditvergabe.

3.5 Spill-over Effekte auf den europäischen Binnenmarkt

Neben den Auswirkungen auf die österreichische Wirtschaft sind auch mögliche grenzüberschreitende Effekte zu analysieren. Folgende mögliche Spill-over-Effekte sind mitzudenken: (i) eine Intensivierung des Gewerbeimmobiliengeschäfts ausländischer Banken in Österreich und (ii) eine Verlagerung der Kreditvergabe österreichischer Banken an ausländische Immobilienunternehmen.

Ausländische Banken halten per 2025Q3 ein CRE-Kreditvolumen an österreichische Immobilienunternehmen von EUR 3 Mrd. Dies entspricht einem Anteil von ca. 2% am gesamten inländischen CRE-Kreditvolumen österreichischer Banken. Gemäß den Regeln für die Reziprozität des sSyRP (siehe Kapitel 2.3) haben auch Banken aus Ländern mit einem signifikanten österreichischen CRE-Kreditvolumen den sSyRP zu halten. Kommt es zu einem signifikanten Anstieg ausländischer Exposures in Österreich, erhöht sich die Verflechtung des EU-Bankenmarktes und die Schwellenwerte für die Reziprozität werden erreicht.

²⁵ Mittels der Elastizitäten für mittelfristige Zinssätze aus dem erprobten volkswirtschaftlichen Prognosemodell der OeNB (Austrian Quarterly Model, AQM), mit welchem die OeNB ihre Wirtschaftsprognosen erstellt, werden die Auswirkungen auf makroökonomische Kennzahlen wie das Bruttoinlandsprodukt oder Investitionen geschätzt.

Die Schwellenwerte sind mit EUR 100 Mio. auf Bankenebene so angesetzt, dass mögliche regulatorische Arbitrage schnell unterbunden wird.

Das ausländische CRE-Kreditvolumen von österreichischen Banken ist nicht vom sSyRP betroffen; daher sind keine Effekte auf das Wirtschaftswachstum in Auslandsmärkten zu erwarten.²⁶ Das Kreditvolumen von inländischen Banken an ausländische Immobilienunternehmen belief sich 2025Q3 auf ein Volumen von EUR 28,2 Mrd.²⁷ Dies entspricht einem Anteil von 18% an der Gewerbeimmobilienkreditvergabe österreichischer Banken an inländische und ausländische Immobilienunternehmen. Eine höhere Konzentration österreichischer Banken auf das Gewerbeimmobilienkredit-Auslandsgeschäft ist möglich. Dies würde die Verflechtung des EU-Kreditmarktes erhöhen. Die Risikostreuung des CRE-Exposures der AT-Banken könnte sich bei gutem Risikomanagement verbessern. Bei steigenden gesamteuropäischen CRE-induzierten Systemrisiken könnte der positive Effekt der Risikostreuung wegfallen. Grundsätzlich ist eine Reduktion von CRE-induzierten Systemrisiken in Österreich auch im Interesse der anderen EU-Mitgliedstaaten (und damit auch die durch den sSyRP gestärkte Kapitalbasis österreichischer Banken). So können mögliche negative Spill-Over-Effekte reduziert werden, sollten sich entsprechende Systemrisiken in Österreich materialisieren.

Zusammenfassend sollte der sSyRP weder auf konsolidierter noch auf unkonsolidierter Ebene ein Hindernis für das reibungslose Funktionieren des europäischen Binnenmarktes darstellen.

Zusammenfassung Auswirkungsabschätzung

Der Nutzen durch die Stärkung der Finanzmarktstabilität übersteigt die volkswirtschaftlichen Kosten der Maßnahme. Die große Mehrheit der österreichischen Banken verfügt bereits im ersten Halbjahr 2025 über hohe freiwillige Management-Puffer über der effektiven höchsten Kapitalanforderung bei Umsetzung eines sSyRP i.H.v 3,5%. Der sSyRP ist so ausgestaltet, dass er gezielt bei jenen Banken die Kapitalisierung verbessert, die ein hohes CRE-Kreditvolumen haben. Bei diesen Banken sind Anpassungs- und sich daraus ergebende Preiseffekte intendiert. Die gesamtwirtschaftlichen Kosten dieser kurz- bis mittelfristigen Anpassungseffekte werden durch Substitutionseffekte durch besser kapitalisierte Banken reduziert. Die zu erwartenden ökonomischen Auswirkungen auf die österreichische Volkswirtschaft sind nach aktueller Einschätzung vernachlässigbar. Auch sollte der sSyRP kein Hindernis für das reibungslose Funktionieren des europäischen Binnenmarktes darstellen.

²⁶ Zum Anwendungsbereich des sSyRP siehe das Kapitel 2.2.

²⁷ Kreditvergabe von österreichischen Kreditinstituten auf unkonsolidierter Ebene an ausländische Immobilienunternehmen.

Literaturverzeichnis

- Oesterreichische Nationalbank. 2024.** Gutachten für den Einsatz des sektoralen Systemrisikopuffers für Gewerbeimmobilienkredite gem. Empfehlung FMSG/6/2024
- European Systemic Risk Board (ESRB). 2014.** The ESRB handbook on operationalising macroprudential policy in the banking sector.
- European Systemic Risk Board (ESRB). 2025.** Recommendation of the European Systemic Risk Board of 4 November 2025 amending ESRB/2025/2 on the assessment of cross-border effects of and voluntary reciprocity for macroprudential policy measures (ESRB/2025/10)
- Europäische Zentralbank (EZB). 2017.** Ergänzung zum EZB-Leitfaden für Banken zu notleidenden Krediten: Aufsichtlicher Risikovorsorge-Backstop für notleidende Risikopositionen.
- Bank of Finland. 2019.** Survey on bank capital requirements: preliminary results.
- Barmeier M., Liebeg D. und S. Rötzer. 2024.** Systemic risks from commercial real estate lending of Austrian banks. Financial Stability Report, (48), pp.31-39.
- BCBS. 2019.** Survey on the interaction of regulatory instruments: results and analysis. BCBS Working Paper 35.
- Cehajic, A. and M. Kosak. 2021.** Macroprudential measures and developments in bank funding costs. International Review of Financial Analysis 78.
- Cerruti, C. and R. Neyens. 2024.** [Public asset management companies – A toolkit.](#)
- Drago, D., C. Tommaso and J. Thornton. 2017.** What determines bank CDS spreads? Evidence from European and US banks. In: Finance Research Letter 22. 140–145.
- Eidenberger J., Schmitz S.W. und K. Steiner. 2014.** The priorities of deleveraging in the euro area and Austria and its implications for CESEE. Oesterreichische Nationalbank. Financial Stability Report 27.
- Eidenberger J. and K. Steiner. 2023.** Austria's deposit guarantee scheme – resilient in uncertain times. Oesterreichische Nationalbank, Financial Stability Report 46, 39-46.
- Foos D., A. Janowski, S. W. Schmitz, M. Tomova, S. Da-Rocha_Lopes and J. Yung. 2025.** Bank capital and balance sheet management during times of distress: international evidence, Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) Working Paper 46.
- Hull, J., M. Predescu and A. White. 2004.** The relationship between credit default swap spreads, bond yields, and credit rating announcements. In: Journal of Banking and Finance 28. 2789–2811.
- Kopp E., Ragacs C. und S. W. Schmitz. 2010.** The Economic Impact of Proposals to Strengthen Bank Resilience – Estimates for Austria. Financial Stability Report 20. OeNB. 90–119.
- Leika, M., S. W. Schmitz, L. Valderrama. 2018.** Euro Area Policies: Financial Sector Assessment Program- Technical Note-Stress Testing the Banking Sector. IMF Country Report 18/228
- Schmitz S. W. 2024.** [Gewerbeimmobilienkredite im Fokus: Wie groß ist ihre Bedeutung für die Finanzmarktstabilität?](#) OeNB-Blogbeitrag vom 20.9.2024.
- Schmitz S. W. 2025.** [Was kosten aufsichtliche Maßnahmen? OeNB prüft Mehrwert für Gesellschaft sorgfältig.](#) OeNB-Blogbeitrag vom 28.3.2025.
- Schmitz, S. W., M. Sigmund und L. Valderrama. 2020.** Bank Solvency and Funding Cost: New Data and New Results. In: Jobst, A. und L. L. Ong (eds.). The IMF Approach to stress testing II. Washington D. C. 2020. 155–181.

Annex: Auftrag zur Erstattung einer gutachterlichen Äußerung seitens der FMA



Oesterreichische Nationalbank

Otto Wagner-Platz 3
1090 Wien

BEREICH Bankenaufsicht
Gz FMA-SG23 5000/0128-CSA/2025
(bitte immer anführen!)

SACHBEARBEITER/IN [REDACTED]

TELEFON (+43-1) 249 59 - [REDACTED]

TELEFAX (+43-1) 249 59 - [REDACTED]

E-MAIL [REDACTED]

E-ZUSTELLUNG: ER&B-ORDUNGSNR. 9110020375710

WIEN, AM 22.12.2025

Auftrag zur Erstattung einer gutachtlichen Äußerung gem. § 23e Abs. 3 BWG

Sehr geehrter [REDACTED]

die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) erteilt der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) gemäß § 23e Abs. 3 Bankwesengesetz (BWG), BGBl. 1993/532 idGF, vor dem Hintergrund der Empfehlung des Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) vom 12. Dezember 2025 hinsichtlich der Erhöhung des sektoralen Systemrisikopuffers (FMSG/6/2024) den Auftrag, eine gutachtliche Äußerung über die nachfolgenden Sachverhalte zu erstaten. Das FMSG empfiehlt, den sektoralen Systemrisikopuffer (sSyRP) in zwei Schritten zu erhöhen: in einem ersten Schritt auf 2%, wirksam mit 1. Juli 2026, und in einem zweiten Schritt auf 3,5%, wirksam ein Jahr später. Das Gutachten soll eine gesamthafte Aussage über beide Schritte, dh die Erhöhung auf 3,5% bis zum 1.7.2027 treffen und auf Daten beruhen, die die Auswirkungen des Inkrafttretens der CRR 3 sowie der Nichtausübung des „Hardtests“ für mit Gewerbeimmobilien besicherte Forderungen reflektieren.

Das Gutachten soll jedenfalls Äußerungen zu folgenden Sachverhalten enthalten:

1. **Analyse der Systemrisiken aus gewerblichen Immobilienfinanzierungen, wobei auf folgende Punkte jedenfalls einzugehen ist:**
Beschreibung und Quantifizierung der bestehenden systemischen Risiken aus gewerblichen Immobilienfinanzierungen, die als Begründung für die Bemessung eines Systemrisikopuffers herangezogen werden können, wobei insbesondere auf folgende Aspekte einzugehen ist:
 - 1.1. Sind die identifizierten Risiken in einer Weise ausgeprägt, dass es zu einer Störung des Finanzsystems kommen könnte?
 - 1.2. Könnten diese Risiken möglicherweise mit bedeutenden nachteiligen Auswirkungen auf das Finanzsystem und die Realwirtschaft im Inland einhergehen?
 - 1.3. Darstellung, dass die so identifizierten Risiken nicht bereits durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (Säule I) oder Maßnahmen gemäß § 70b oder § 70c BWG (Säule II) bzw. Maßnahmen gemäß §§ 23a bis 23d BWG adressiert sind.
 - 1.4. Ist der vom FMSG empfohlene sSyRP von den zur Verfügung stehenden und zur Adressierung der festgestellten systemischen Risiken geeigneten makroprudenziellen Instrumenten das gelindeste Mittel?



- 1.5. Darstellung, warum eine Pufferhöhe von 3,5% für den sektoralen Systemrisikopuffer für gewerbliche Immobilienfinanzierungen geeignet, effektiv und angemessen ist, die identifizierten Risiken zu verringern;
 - 1.6. Ist der in § 3 iVm § 7 KP-V 2025 definierte Anwendungsbereich des sSyRP nach wie vor adäquat?
 - 1.7. Wie kann die Angemessenheit der empfohlenen 2-stufigen Implementierung begründet werden?
 - 1.8. Angaben zu Bedingungen, zu denen der Systemrisikopuffer wieder deaktiviert werden sollte;
 - 1.1. Ist es zielführend, dass der erhöhte sektorale Systemrisikopuffer für gewerbliche Immobilienfinanzierungen von anderen Mitgliedstaaten im Sinne der Empfehlung ESRB/2015/2 reziprok angewendet wird?
2. **Auswirkungsabschätzung**
Analyse und Evidenz hinsichtlich möglicher positiver und nachteiliger Auswirkungen der Erhöhung der Pufferrate des sektoralen Systemrisikopuffers für gewerbliche Immobilienfinanzierungen auf 3,5% auf die Gesamtheit oder Teile des Finanzsystems der Union insgesamt, im Sinne eines Hindernisses für das reibungslose Funktionieren des Binnenmarktes oder die Realwirtschaft Österreichs; konkret beinhaltet dies:
- 2.1. Bewertung der voraussichtlichen positiven oder negativen Auswirkungen des Systemrisikopuffers auf die Kreditvergabe in Österreich, die österreichische Volkswirtschaft und den Binnenmarkt;
 - 2.2. Eine Auflistung von voraussichtlichen Spill-over Effekten auf EWR-Mitgliedstaaten;
 - 2.3. Darstellung der Auswirkungen auf die Kreditbepreisung und damit die Realwirtschaft;

Bei den Ausführungen kann auf das Gutachten zum sSyRP vom 19. Dezember 2024 sowie auf Veröffentlichungen der OeNB Bezug genommen werden. Die gutachtliche Äußerung ist jedenfalls auch in einer elektronisch weiterverarbeitbaren Form (Word-Dokument) bis spätestens 27.01.2026 der FMA zu übermitteln.

Da gemäß derzeitiger Einschätzung der FMA das Gutachten gemäß den Vorschriften des IFG zu veröffentlichen ist, ersuchen wir, dies bei der Erstellung zu berücksichtigen.


Mit freundlichen Grüßen

Finanzmarktaufsichtsbehörde
Für den Vorstand

elektronisch gefertigt

2/3



	Unterzeichner	Österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde
	Datum/Zeit-UTC	[REDACTED]
	Prüfinformation	Informationen zur Prüfung des elektronischen Siegels bzw. der elektronischen Signatur finden Sie unter: https://www.signaturpruefung.gv.at Informationen zur Prüfung des Ausdrucks finden Sie unter: https://www.fma.gv.at/amtssignatur
Hinweis	Dieses Dokument wurde amtssigniert. Auch ein Ausdruck dieses Dokuments hat gemäß § 20 E-Government-Gesetz die Beweiskraft einer öffentlichen Urkunde.	