

EUROPÄISCHE INVESTITIONSBANK

CA/233/89
23. Mai 1989

Unterlage 89/245

Tagesordnungspunkt

VERWALTUNGSRAT

DIE ENTWICKLUNG DER BANK UND IHRER FINANZLAGE

VERTRAULICH

für

VERWALTUNGSRAT

Entwicklung der Bank und ihrer Finanzlage

1. Einführung

Anlässlich der Prüfung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung der Bank für das Jahr 1988 in der Verwaltungsratssitzung am 14. März 1989 wurden eine Reihe von Fragen aufgeworfen, die sich auf die allgemeine finanzielle Situation der Bank und deren künftige Entwicklung bezogen. Mit dieser Notiz soll eine etwas umfassendere Analyse vorgelegt werden, die als Grundlage für die Diskussion einiger dieser Punkte dienen könnte. Diese Analyse ist im wesentlichen vorläufiger und illustrativer Natur und soll lediglich den Hintergrund für eine allgemeine Diskussion durch den Verwaltungsrat bilden. Sie erfordert zum derzeitigen Zeitpunkt keinerlei Entscheidungen, da diese angemessenerweise erst zu einem späteren Zeitpunkt zu treffen sind. Die vorgelegte Analyse betrachtet die Aussichten für die künftige Darlehensstätigkeit der Bank und die Entwicklung ihrer finanziellen Ergebnisse vor dem Hintergrund des derzeit zu verzeichnenden starken Anstiegs des Darlehensvolumens der EIB, der zunehmenden Integration innerhalb der Gemeinschaft mit Blick auf 1992 und der innerhalb der nächsten Jahre zu erwartenden Notwendigkeit, das gezeichnete Kapital der Bank zu erhöhen. Die derzeitige Zunahme der Finanzierungstätigkeit bietet sich als Ausgangspunkt an.

2. Die derzeitige starke Zunahme des Darlehensvolumens der EIB

2.1. Im Jahre 1988 lag das Darlehensvolumen der EIB innerhalb der Gemeinschaft (einschließlich NGI-Darlehen) zu jeweiligen Preisen um 27,4% (und zu konstanten Preisen von 1988 um 23,5%) über dem Vorjahresvolumen. Das Wachstum hat sich mit etwa dieser Zuwachsrate auch Anfang 1989 fortgesetzt. Dieser rasche Anstieg schließt an drei Jahre an, in denen die Darlehensstätigkeit der Bank nur relativ langsam gewachsen ist: Jeweils gegenüber dem Vorjahr war das Darlehensvolumen 1987 um 4%, 1986 um 8,4% und 1985 um 0,1% gewachsen. Daher drängt sich die Frage auf, worauf der jüngste starke Anstieg zurückzuführen ist und wie er sich in den Rahmen der Gemeinschaftspolitik einfügt.

2.2. Die wichtigste Ursache für den jüngsten starken Anstieg der Zuwachsrate war die starke Nachfrage nach EIB-Darlehen. Ein Faktor hinter diesem Anstieg wiederum war die Beschleunigung der Investitionstätigkeit in der Gemeinschaft. Die Bruttoanlageinvestitionen lagen 1988 um 7,1% über dem Vorjahr, gegenüber + 4,6% 1987, + 3,1% 1986 und + 2,1% 1985. Dieser Trend war in der gesamten Gemeinschaft festzustellen und im industriellen Sektor besonders ausgeprägt. Ein zweiter Faktor waren die Zinserwartungen: Ein erheblicher Teil der Darlehensnachfrage 1988 und zu Beginn des Jahres 1989 war auf die Erwartung steigender Zinssätze zurückzuführen. Der Börsen-Crash von 1987 führte nicht, wie verschiedentlich befürchtet worden war, zu einer Verringerung der Produktion. Indem er es jedoch 1988 vorübergehend kostspieliger und schwieriger machte, neue Eigenmittel aufzunehmen, wurde damit die Fremdfinanzierung, so wie sie die EIB anbietet, begünstigt. Es ist nicht möglich gewesen, die Auswirkungen dieser und anderer Faktoren auf das Gesamtvolumen der EIB-Darlehen näher zu quantifizieren oder die relative Bedeutung von temporären und eher permanenten Einflüssen zu trennen. Es ist jedoch klar, daß das Zusammen-

spiel von Faktoren, die außerhalb des Einflußbereichs der Bank liegen, der wichtigste Grund für den Anstieg in der Nachfrage nach EIB-Darlehen war. In ihrer Reaktion auf diesen Nachfrageanstieg hat die Bank eine Darlehensstruktur aufrechterhalten, die mit den vorrangigen Zielen der Gemeinschaft in Einklang steht, und sie ist unter qualitativen Aspekten weiterhin selektiv geblieben. Dies war dank der von den Entscheidungsgremien der Bank verfolgten Politik der pragmatischen und kontinuierlichen Anpassung möglich.

2.3. Eine etwas detailliertere Betrachtung ist insofern nützlich, als sie es erlaubt, die zwischen dem Anstieg des Darlehensvolumens und den Zielen der Gemeinschaft gewährten Relationen klarer aufzuzeigen (alle Zahlenangaben verstehen sich in jeweiligen Preisen):

- Die Regionalentwicklung ist das wichtigste Ziel der Darlehenstätigkeit der Bank geblieben; auf sie entfielen 1988 fast 60% der Darlehen aus eigenen Mitteln der Bank. In diesem Zusammenhang sind die Fälle Portugal und Spanien, d.h. Länder in denen die Bank im gesamten Hoheitsgebiet oder in weiten Teilen davon unter regionalwirtschaftlichen Gesichtspunkten tätig werden kann, von besonderer Bedeutung. Die EIB-Darlehen in diesen beiden Ländern haben sich von 1987 auf 1988 um 44% auf 1 578,9 Millionen ECU erhöht.

- Auch die Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen war ein dynamisches Element. Die Teildarlehen aus Globaldarlehen zugunsten der KMU haben sich von einem Tiefpunkt von 985,3 Millionen im Jahre 1987 auf 1 611,4 Millionen ECU im Jahre 1988 erhöht. Rund 62% der Teildarlehen im Jahre 1988 wurden in Fördergebieten vergeben.

- Die Darlehen für die Finanzierung von Verkehrs- und Fernmeldeprojekten von gemeinsamem Interesse haben sich von 680,8 Millionen im Jahre 1987 auf 1 727,6 Millionen ECU im Jahre 1988 erhöht. In diesem Anstieg sind die ersten für den Eurotunnel unterzeichneten Verträge (213 Mio ECU) enthalten. Diese Entwicklung spiegelt den raschen Anstieg der Investitionen im Verkehrs- und Fernmeldewesen in der gesamten Gemeinschaft wider.

- Die Darlehensgewährung für Umweltschutzprojekte hielt sich 1988 mit 1 231,1 Millionen ECU auf einem hohen Niveau, blieb jedoch etwas unter dem Spitzenergebnis von 1987 (1 315,3 Mio) zurück. 1988 entfielen auf diese Zielsetzung 14% der gesamten Darlehensgewährung.

- Die Darlehen an die Industrie haben sich von 1 922,3 Millionen 1987 sehr stark auf 2 912,7 Millionen ECU 1988 erhöht. Der größte Teil davon entfiel in Form von Teildarlehen aus Globaldarlehen auf kleine und mittlere Unternehmen. Die Einzeldarlehen sind von 937,1 Millionen 1987 auf 1 094,5 Millionen ECU 1988 gestiegen. Innerhalb dieser Gesamtentwicklung war ein gewisser Rückgang der Darlehen für die Finanzierung von fortgeschrittenen Technologien außerhalb der Fördergebiete zu verzeichnen (von 375 Mio ECU 1987 auf 256,6 Mio ECU 1988).

2.4. Eine vorläufige Beurteilung der Auswirkungen, die die bisherigen Anpassungen der Einschaltungskriterien, die darauf gerichtet waren, die Tätigkeit der Bank in Einklang mit den Zielen der Gemeinschaft und der Marktentwicklung zu halten, auf die Tätigkeit der Bank gehabt haben, führt zu zwei Schlußfolgerungen:

- Es kann mehrere Jahre dauern, bis die Auswirkungen deutlich werden, wobei ihr Ausmaß und der zeitliche Anfall in gewissem Umfang unsicher sind.

- Sie lösen nicht selbst Zuwachssprünge im Tätigkeitsniveau der Bank aus, sondern sie erhöhen deren Kapazität, flexibel auf Veränderungen der Nachfrage zu reagieren.

2.5. Diese beiden Schlußfolgerungen lassen sich am Beispiel der 1984 eingeführten Anpassungen zugunsten des Umweltschutzes und der fortgeschrittenen Technologien illustrieren. Was die erste Schlußfolgerung anbetrifft, so ist es interessant festzustellen, daß die Finanzierungen für Umweltschutzprojekte eine Anlaufphase durchliefen, die bis etwa 1987 dauerte, und daß sich - entgegen den Erwartungen - die Finanzierungsbeiträge für Projekte der fortgeschrittenen Technologie in der Industrie immer noch auf einem relativ niedrigen Niveau bewegen. Was die zweite Schlußfolgerung anbetrifft, so haben die Anpassungen von 1984 keinen sprunghaften Anstieg der Tätigkeit der Bank ausgelöst. Dieser zweite Punkt sollte vielleicht noch etwas näher betrachtet werden.

2.6. Eine der Möglichkeiten wäre, als eine rein arithmetische Übung, die Entwicklung der Darlehenskategorien isoliert zu betrachten, die nicht durch die Anpassungen von 1984 berührt wurden. Wenn man alle Darlehen für Umweltschutzvorhaben und Hochtechnologieprojekte außerhalb der Fördergebiete aus den Zahlen für die EIB-Darlehen in der Gemeinschaft herausnimmt, und das gleiche mit den Darlehen in Spanien und Portugal tut, da diese beiden Länder 1984 noch nicht Mitglieder der Gemeinschaft waren, so zeigt das verbleibende Darlehensvolumen real gesehen (zu konstanten Preisen von 1988) ab 1984 einen stetigen Rückgang, der 1987 etwa auf dem Niveau 1982/83 endet (dieses Finanzierungsvolumen hätte sich von 6 726 Mio ECU 1984 auf 5 786 Mio ECU 1987 zurückentwickelt). Insgesamt gesehen haben die eingeführten Anpassungen es der Bank erlaubt, im Zeitraum 1984-1987 ein gewisses (moderates) Wachstum aufrechtzuerhalten und ihre Tätigkeit in Einklang mit den Zielsetzungen der Gemeinschaft zu halten. Sie haben nicht zu einer rein mechanischen quantitativen Ausweitung geführt.

2.7. Diese Zahlen sollen nur der Illustration dienen. Sie legen nahe, daß die Auswirkungen der Ausdehnung der Einschaltungskriterien auf neue Gebiete nicht einfach darin bestanden haben, zusätzliche Beträge zu einem Volumen hinzuzufügen, das ohnehin realisiert worden wäre. Der wichtigste Effekt besteht vielmehr darin, die Bank in die Lage zu versetzen, flexibler auf ein sich wandelndes Umfeld zu reagieren und dabei ihre traditionell hohen Anforderungen an die Qualität der von ihr finanzierten Projekte aufrechtzuerhalten.

3. Die Entwicklung der Darlehensstätigkeit der Bank und ihrer Rechnungsabschlüsse bis 1994

3.1. Die jüngste Zunahme der Darlehensgewährung ist weiterhin mit einer sehr gesunden Bilanzstruktur und zunehmenden jährlichen Überschüssen der Erträge über die Aufwendungen verbunden gewesen. Die Stärke der finanziellen Position der Bank hat den Zuwachs im Darlehensvolumen dadurch unterstützt, daß sie die Bank in die Lage versetzt hat, Mittel zu "AAA"-Konditionen zu beschaffen und ihren Darlehensnehmern zur Verfügung zu stellen. Gleichzeitig hat das gesunde Darlehensportefeuille der Bank dazu beigetragen, daß sie weiterhin von den Rating-Agenturen in die Kategorie AAA eingestuft wird. In diesem Zusammenhang ergeben sich zwei bedeutsame Fragen:

- Wann dürfte voraussichtlich eine weitere Erhöhung des gezeichneten Kapitals der Bank erforderlich werden?

- Sind die Überschüsse der Bank hinreichend umfangreich und zuverlässig, daß es bei der nächsten Erhöhung des gezeichneten Kapitals nicht mehr notwendig sein wird, einen substantiellen Teil des neu gezeichneten Kapitals effektiv einzuzahlen?

3.2. Diese Fragen werfen viele schwierige Probleme auf und es soll in einem zweistufigen Ansatz versucht werden, einige vorläufige Antworten zu geben. In der ersten Stufe wird zunächst eine mit Hilfe des finanziellen Modells der Bank erstellte Simulationsrechnung über die Entwicklung der Rechnungsabschlüsse der EIB von 1989 bis 1994 vorgelegt. Diese Modellrechnungen sind nicht als Prognosen oder strategische Alternativen zu sehen. Sie illustrieren mögliche Ergebnisse bei gegebenen technischen Annahmen, deren tatsächliche Stichhaltigkeit wiederum sehr stark von Entwicklungen außerhalb des Einflussesbereichs der Bank (z.B. Entwicklung der Marktzinssätze oder der Wechselkurse) abhängt. Diese Simulationen sind somit ganz offensichtlich ein etwas naiver und mechanistischer Ansatz, so daß in der zweiten Stufe versucht werden soll, zu prüfen, wie die Ergebnisse durch die kumulativen Effekte des Programms "1992" für den einheitlichen Binnenmarkt der Gemeinschaft beeinflußt werden könnten.

Die Simulationsrechnungen

3.3. Um die Entwicklung der Rechnungsabschlüsse der Bank in die Zukunft projizieren zu können, müssen bestimmte Annahmen bezüglich einer ganzen Reihe makroökonomischer und anderer externer Variablen festgelegt werden. So zum Beispiel für die künftige Zinsentwicklung. Die zugrundegelegten Annahmen sind in Anlage 1 wiedergegeben.

3.4. Auch für die künftige Zunahme des Darlehensvolumens der Bank müssen Zahlen zugrundegelegt werden. Hier sind zwei alternative hypothetische Szenarios für die Darlehen aus eigenen Mitteln in der Gemeinschaft in Betracht gezogen worden:

Prozentuale Zunahme des Finanzierungsvolumens (unterzeichnete Verträge) gegenüber dem Vorjahr

	<u>Szenario I</u>	<u>Szenario II</u>
1989	25	25
1990	15	20
ab 1991	10	15

Die Zunahme um 25% im Jahre 1989 entspricht der Obergrenze der Spanne, die in Unterlage 89/013 dem Verwaltungsrat in seiner Sitzung im Januar 1989 vorgelegt worden ist.

Der Zeitpunkt der nächsten Kapitalerhöhung

3.5. Das gezeichnete Kapital der Bank wird dann erhöht werden müssen, wenn die Gesamtsumme der ausstehenden Darlehen und Garantien 72 Milliarden ECU, d.h. 250% des derzeitigen gezeichneten Kapitals der Bank, erreicht. Die Schlüsselzahlen, die dafür von Belang sind, entwickeln sich in den beiden Szenarien wie folgt:

Ausstehende Darlehen und Garantien in Mrd ECU (in Klammern: absoluter Zuwachs gegenüber dem Vorjahr)

	<u>Szenario I</u>	<u>Szenario II</u>
Ende 1988	47,6	47,6
Ende 1989	55,5 (7,9)	56,7 (9,1)
Ende 1990	64,2 (8,7)	67,2 (10,5)
Ende 1991	74,6 (10,4)	80,2 (13,0)

3.6. Auf der Grundlage dieser Zahlen würde die Obergrenze von 72 Milliarden ECU Ende des dritten Quartals 1991 erreicht, wenn die Annahmen für das Szenario I zutreffen. Dies ist zugleich der Zeitpunkt, der anlässlich der Kapitalerhöhung von 1986 vorausgesehen worden war. Wenn andererseits die Annahmen für Szenario II zutreffen, würde die Obergrenze etwa fünf oder sechs Monate früher erreicht werden. In jedem Falle sieht es jedoch so aus, als ob eine Kapitalerhöhung irgendwann im Laufe des Jahres 1991 erforderlich werden dürfte.

Die finanzielle Position der Bank

3.7. Ausschließlich zu Demonstrationszwecken ist für die beiden alternativen Szenarien von der Annahme ausgegangen worden, daß die nächste Kapitalerhöhung mit einer Einzahlungsquote von 0% verbunden sein wird. (Die Einzahlungen auf die Kapitalerhöhung von 1986 erfolgen von 1988 bis 1993.) Diese Annahme ist nur deshalb zugrundegelegt worden, um die möglichen Auswirkungen auf die finanziellen Kennzahlen der Bank überprüfen zu können, ohne daß damit in irgendeiner Weise dem vorgegriffen werden soll, was zu gegebener Zeit zu beschließen sein wird. Dies sollte als extremer Test des Potentials der derzeitigen und möglichen künftigen Überschüsse für die Entwicklung der Bank angesehen werden. Damit soll keineswegs die Berücksichtigung finanzieller Anforderungen ausgeschlossen werden, die mit einer eventuellen Diversifizierung der Tätigkeit der Bank oder der effektiven Marktentwicklung verbunden sein könnten. Außerdem sollten die möglichen Marktreaktionen bezüglich des Ratings der Bank berücksichtigt werden, die durch weniger greifbare, eher qualitative Faktoren ausgelöst werden können.

3.8. Die Projektionen für Szenario I (Anlage 2) zeigen, daß sich zwar die Jahresergebnisse und die Eigenmittel von 1988 bis 1994 in beeindruckender Weise erhöhen, das Verhältnis der Eigenmittel zu den ausstehenden Darlehen jedoch in diesem Zeitraum von 14,6% auf 13,3% zurückgeht. Ein derartiger Rückgang sollte jedoch nicht isoliert betrachtet werden; so lag diese Kennzahl beispielsweise vor relativ wenigen Jahren 1983/84 bei etwa 11%. Vergleiche mit Institutionen wie der Weltbank oder der KfW sind gefährlich, da jede dieser Institutionen ihre ganz besonderen Merkmale hat. Allerdings erscheinen die EIB-Zahlen auch im Lichte derartiger Vergleiche als voll befriedigend.

3.9. Sämtliche Kennzahlen, die die relative Höhe der Erträge der EIB messen (E, F und G in Anlage 2), weisen in den Jahren 1988-1994 Rückgänge auf, die sich jedoch unter den Voraussetzungen von Szenario I in den späteren Jahren verlangsamten oder zum Stillstand kommen. Die Relation der Jahresüberschüsse zu den ertragbringenden Aktiva (Kennzahl F), die bei der EIB gegenwärtig bei 1,7% steht und 1994 1,3% betragen würde, würde demnach auf das Niveau zurückgehen, das die Weltbank Anfang der neunziger Jahre zu erreichen plant. Ebenso wären die Zinsdeckungskennzahlen der EIB und der Weltbank Ende der achtziger und Anfang der neunziger Jahre nicht zu unterschiedlich.

3.10. Auf den ersten Blick könnte die EIB somit unter den Bedingungen von Szenario I in den neunziger Jahren finanziell selbsttragend sein. Die wichtigsten Indikatoren für die finanzielle Gesundheit der Bank würden allerdings etwas zurückgehen.

3.11. Unter den Voraussetzungen von Szenario II, d.h. der Hypothese mit den hohen Zuwachsraten, würde gemäß Anlage 3 der Gesamtbetrag der ausstehenden Darlehen und Garantien 1994 über 120 Milliarden ECU erreichen (gegenüber 106 Milliarden in Szenario I). Als Folge davon würde sich das Verhältnis der Eigenmittel zu den ausstehenden Darlehen 1994 auf 11,6% gegenüber 13,3% in Szenario I belaufen. Die Kennzahlen, die die Qualität der Erträge messen, fallen ebenfalls niedriger aus. Auch die Zinsdeckungskennzahl würde mit 1,17 im Jahre 1994 unter derjenigen nach Szenario I liegen. Das gleiche gilt generell gesehen für die Entwicklung der Rendite der ertragbringenden Aktiva

im gleichen Zeitraum. Im Gegensatz dazu ist jedoch die Eigenmittelrentabilität 1994 im Rahmen des Szenarios hoher Wachstumsraten höher. Dies beruht darauf, daß bei rascherem Anstieg des Darlehensvolumens auch die Verbindlichkeiten der Bank in Relation zu ihren Eigenmitteln höher ausfallen und daß der daraus resultierende Leverage-Effekt zu einer höheren Eigenmittelrendite führt.

3.12. Die Szenarios I und II zeigen, wie sich die finanziellen Kennzahlen der Bank bei gegebenen technischen Annahmen entwickeln würden. Die ermittelten Resultate sind natürlich völlig von diesen Annahmen abhängig. Sollte die Entwicklung in der Realität von den hier zugrundegelegten Extrapolations-hypothesen abweichen, dann könnte dies natürlich erhebliche Auswirkungen auf die voranstehenden Schlußfolgerungen haben.

3.13. Schließlich dürfte es noch von Interesse sein, die Eigenmittelrentabilität der EIB mit dem durchschnittlichen Zinssatz auf Staatsanleihen zu vergleichen, der als Anhaltspunkt für die Opportunitätskosten genommen werden könnte.

	<u>Eigenmittelrendite der EIB (1)</u>	<u>Durchschnittliche Zinssätze auf Staatsanleihen (2)</u>
	(%)	(%)
1986	12,6	9,3
1987	11,5	9,2
1988	11,3	9,1

(1) Basierend auf dem Durchschnitt zwischen den Eigenmitteln am Ende des betreffenden Jahres und am Ende des Vorjahres.

(2) Durchschnittliche Rendite der Staatsanleihen in den Ländern der Gemeinschaft, gewichtet nach ihrem Anteil am Kapital der Bank.

Dieser recht grobe Vergleich deutet darauf hin, daß die Erträge auf die Eigenmittel der EIB die Opportunitätskosten für diese Mittel um nominal 2-3 Prozentpunkte übertroffen haben.

4. Eine Vorausschau unter qualitativen Aspekten

4.1. Über die voranstehenden Simulationsrechnungen hinaus gibt es jedoch eine Reihe unmittelbarer operationeller Überlegungen und einige mehr spekulative Gesichtspunkte, die bei solchen Modellrechnungen nicht erfaßt werden, die jedoch im vorliegenden Zusammenhang von Bedeutung sind.

4.2. Die Darlehenspolitik der Bank kann durch die Reform der Strukturfonds und durch die Verwirklichung des Binnenmarkts stark beeinflußt werden. Die Implikationen dieser Programme sind vom Verwaltungsrat bereits erörtert worden, und zwar zuletzt im Januar 1989 (Unterlagen 89/014, 89/015 und 89/016). Die vorliegende Analyse kann daher kurz gehalten werden und sich auf eine Zusammenfassung der wichtigsten Punkte beschränken.

4.3. Was die Reform der Strukturfonds anbelangt, so ist die Bank in vollem Umfang bereit, ihre Rolle in Zusammenarbeit mit der Kommission zu übernehmen. Sie ist bereits in einem frühen Stadium in die Verfahren einbezogen, die in der Rahmenverordnung und den Durchführungsverordnungen festgelegt sind. Eine Vereinbarung mit der Kommission über die Finanzierung von Infrastrukturinvestitionen durch eine Kombination von Darlehen und Zuschüssen befindet sich in der Endphase der Ausarbeitung.

4.4. Die Frage der Infrastrukturinvestitionen im allgemeinen wird dem Verwaltungsrat erneut vorgelegt werden, sobald die Vereinbarung mit der Kommission endgültig ausgearbeitet worden ist. Gegebenenfalls könnten dem Verwaltungsrat außerdem zu einem späteren Zeitpunkt Gemeinschaftsprogramme für spezielle Kategorien von Infrastrukturinvestitionen vorgelegt werden. Bis dahin dürfte es jedoch angezeigt sein, sich mit der wichtigen Frage der Rolle der Bank bei der Finanzierung von Investitionen im Industriebereich zu befassen.

4.5. Der neue Hintergrund dafür ist das in der Einheitlichen Akte festgelegte Ziel der Stärkung der wissenschaftlichen und technischen Grundlagen der Europäischen Industrie und der Förderung ihrer internationalen Wettbewerbsfähigkeit (Artikel 130 f), das einen Teil der Maßnahmen zur Verwirklichung des Binnenmarkts darstellt.

4.6. Unter dieser Perspektive wird die Bank weiterhin industrielle Investitionen in den Fördergebieten finanzieren (Artikel 130 Buchstabe a) sowie in anderen Gebieten, wenn sie der Modernisierung und Umstellung dienen (Artikel 130 Buchstabe b) für Spanien und Portugal) oder wenn sie Energieeinsparung und Umweltschutz betreffen (Artikel 130 Buchstabe c)). Ein erheblicher Teil der industriellen Investitionen wird von kleinen und mittleren Unternehmen durchgeführt, und die Bank wird die KMUs weiterhin im Rahmen der Regelung unterstützen, die vom Verwaltungsrat in seiner Sitzung am 14. Dezember 1988 auf der Grundlage des Beschlusses des Rates der Gouverneure vom 25. Februar 1987 getroffen worden ist. Was große Investitionsvorhaben außerhalb der Fördergebiete anbelangt, so strebt das Direktorium an, diese durch angemessene Bezugnahme auf die Leitlinien des Rates der Gouverneure (Unterlage CG 84/4) unter Konzentration auf die Aspekte internationale Wettbewerbsfähigkeit und europäische Integration gemäß Artikel 130 Buchstabe c) auszuwählen.

4.7. Die Gesamtauswirkungen des Programms "1992" auf die Tätigkeit der Bank können beträchtlich über die soeben aufgezeigten unmittelbaren operationellen Überlegungen hinausgehen. Um das Bild zu vervollständigen, ist es notwendig, auf einige der weiterreichenden Auswirkungen einzugehen, die die Bank in dem Maße beeinflussen werden, in dem sie ihre Wirkungen im finanziellen Dienstleistungssektor insgesamt entfalten.

4.8. Die in jüngster Zeit erfolgten und noch zu erwartenden Veränderungen in der europäischen und der nationalen Bankengesetzgebung könnten die europäischen Banken veranlassen, sich an einem Universalbankmodell zu orientieren (das in einigen Mitgliedsländern bereits etabliert ist, in verschiedenen anderen jedoch noch nicht). Im Zuge dieser Entwicklung könnten Kapitalmarktaktivitäten (einschließlich Emission von Aktien und Anleihen, vor allem jedoch die langfristige Kreditgewährung) in zunehmendem Maße von europäischen Geschäftsbanken übernommen werden, während andererseits Institute des langfristigen Kredits im Retail-Banking und in den Investitionsdienstleistungsbereichen aktiver werden könnten. Dies würde auf eine gegenseitige Durchdringung von bisher klar definierten und getrennten Funktionen hinauslaufen und könnte zu einer Ausweitung der Bereiche führen, in der sich potentielle Überschneidungen zwischen den Operationen der Bank und normalen Bankgeschäften ergeben, so daß sich die Grenzen für das Geschäft der EIB verschieben könnten.

4.9. Direkte Beziehungen zwischen Geldgebern und Kreditnehmern ohne die Zwischenschaltung von Finanzinstitutionen als kreditgebender Instanz könnten einen wachsenden Anteil der finanziellen Transaktionen ausmachen. Dies ist deshalb der Fall, weil eine größere Anzahl dieser Operationen in effizienterer Weise unmittelbar über die Kapitalmärkte abgewickelt werden könnten und weil sie aufgrund ihrer bescheidenen Gewinnspannen kaum die dafür erforderliche Bindung von Eigenkapital der Banken rechtfertigen. Bis Ende 1992 werden die Kapitalausstattungsgrundsätze der BIZ und die EG-Richtlinie über Solvabilitätskoeffizienten zu einem Aufpreis für die Verfügbarkeit von Kapital führen

und dessen möglichst effiziente Verwendung erzwingen. Wenn dies der Fall ist, dann könnte sich die Bank, ebenso wie andere Finanzinstitutionen, in Richtung weniger standardisierter und damit anspruchsvollerer Finanzoperationen orientieren, die möglicherweise auch mit höheren Kosten verbunden sein werden. Dies alles wird angemessene finanzielle Ressourcen erfordern. Sollte sich die Bank dagegen auf ihr traditionelles Geschäft, d.h. die Gewährung langfristiger Kredite zu festen Zinssätzen, konzentrieren, so könnte sie unter verstärkten Wettbewerbsdruck von den Kapitalmärkten kommen.

4.10. Schließlich wird die Schaffung des einheitlichen europäischen Markts auch neue Marktteilnehmer in den Bereichen der Finanzierung von Infrastrukturvorhaben und der industriellen Umstellung anziehen, und zwar nicht nur andere europäische Banken, sondern auch Institute aus Drittländern.

4.11. Obwohl sich wahrscheinlich auch das potentielle Geschäftsvolumen in Einklang mit dem erhöhten Investitionsbedarf aufgrund des sich nähernden Termins 1992 ausweiten dürfte, so dürften doch die Projektträger - angesichts dieser Entwicklung und eines stärker diversifizierten Angebots an Finanzierungsmöglichkeiten - vermutlich Darlehensbedingungen erwarten, die durch knappere Spannen und einen innovativeren Inhalt gekennzeichnet sind. Dies könnte dazu führen, daß die Erträge und die Jahresüberschüsse der Bank in den kommenden Jahren mit niedrigeren Zuwachsraten als nach den vorangehenden Projektionen ansteigen, da letzere auf der Voraussetzung eines weitgehend unveränderten Umfelds beruhen. Angesichts sich wandelnder Umstände wird die Frage, inwieweit die Bank finanziell selbsttragend sein kann, zunehmend von der Verfügbarkeit angemessener Kapitalmittel, einem kontinuierlichen Bemühen um operationelle Flexibilität und von ihrer Fähigkeit, den sich weiterentwickelnden Bedürfnissen ihrer Kunden gerecht werden zu können, abhängig sein.

5. SCHLUSSFOLGERUNGEN

5.1. Die Darlehenspolitik der Bank muß weiterhin den Prioritäten der Gemeinschaft entsprechen, während das Programm "1992" in folgenden Bereichen zu grundlegenden Veränderungen führt:

- in der Industrie, und damit bei den Kunden der Bank;
- im Finanzdienstleistungssektor, und damit bei den Instituten, die in Kofinanzierungsvereinbarungen und als zwischengeschaltete Instanzen für Globaldarlehen mit der Bank zusammenarbeiten, sowie bei denjenigen, die eine Quelle für Anleihemittel sind; und
- bei den Strukturfonds, die in erhöhtem Umfang Zuschüsse neben den Darlehen der Bank gewähren werden, und zwar insbesondere in den Fördergebieten.

Um diesen Anforderungen gerecht zu werden und um ihre Tätigkeit weiterhin auf die relevanten Schwerpunkte der Gemeinschaftsaktion ausrichten zu können, muß die Bank die Politik der pragmatischen Anpassung fortführen, wie sie von ihren Entscheidungsgremien im Laufe der Jahre beständig verfolgt worden ist. Diese Politik, in Verbindung mit den traditionell hohen Anforderungen der Bank an die Qualität der von ihr finanzierten Investitionen, gewährleistet am besten, daß die Bank weiterhin in vollem Umfang ihre Rolle für die ausgewogene Entwicklung der Gemeinschaft spielen wird.

5.2. Es ist unmöglich vorherzusagen, wie sich das Darlehensvolumen auf mittlere Sicht entwickeln wird. Auch die künftige Entwicklung der Zinssätze und anderer Faktoren, die die Überschüsse der Bank beeinflussen, sind gleichermaßen unsicher. Aus der hier vorgelegten Analyse dürften sich jedoch

zwei Schlußfolgerungen ergeben: Erstens sieht es so aus, als ob eine Kapitalerhöhung irgendwann im Laufe des Jahres 1991 erforderlich sein wird, was bedeutet, daß die vorbereitenden Arbeiten dafür während des Jahres 1990 geleistet werden müssen. Zweitens, und dies ist im derzeitigen Zeitpunkt mit wesentlich größerer Unsicherheit behaftet, sieht es auf der Basis der hier zugrundegelegten Annahmen so aus, als ob bei dieser Kapitalerhöhung keine Einzahlungsquote notwendig sein dürfte, die einen signifikanten Beitrag der Aktionäre erforderlich macht. Die Entwicklung der Tätigkeit der Bank wird jedoch von einer Vielzahl von Faktoren abhängen, die sich derzeit nicht quantifizieren lassen, so daß jede Entscheidung über eine angemessene Einzahlungsquote im Lichte der zum entsprechenden Zeitpunkt vorherrschenden Umstände zu treffen sein wird.

Anlagen: 3

Für die Simulationsrechnungen zugrundegelegte makroökonomische Annahmen

Es wird davon ausgegangen, daß sich die 1988 zu verzeichnende Beschleunigung der Investitionstätigkeit in der Gemeinschaft nach der relativen Schwächephase während eines großen Teils der achtziger Jahre 1989 und 1990 fortsetzt. Die Zunahme der Nettoanlageinvestitionen könnte jedoch abflachen, wenn sich die Gemeinschaft 1992 nähert. Der starke Anstieg der Anlageinvestitionen in Spanien und Portugal in den Jahren 1987-1990 könnte in den neunziger Jahren in eine reifere Phase übergehen. Es wird nicht damit gerechnet, daß die Inflation zu Beginn der neunziger Jahre ein wesentlicher Faktor sein wird, aber ein gewisser moderater Anstieg der Inflationsraten in einigen europäischen Ländern im Laufe des Jahres 1989 wird zu Bedenken Anlaß geben. Die Behörden haben auf dieses erneute Anziehen der Inflationsraten, das vermutlich jedoch nur vorübergehender Natur sein wird, entschieden reagiert, indem sie die kurzfristigen Zinssätze Anfang 1989 angehoben haben. Für die Folgezeit dürfte ein moderater genereller Rückgang der Sätze zu erwarten sein. Es wird davon ausgegangen, daß die Weltwirtschaft nicht durch eine neue Ölkrise erschüttert wird. Für die Projektionen wurden zwei Hypothesen zugrundegelegt: Szenario I mit einem moderaten Zuwachs der Darlehenstätigkeit der Bank und Szenario II mit einer kräftigen Ausweitung der Darlehenstätigkeit.

Szenario I geht davon aus, daß das Darlehensvolumen der EIB in der Gemeinschaft 1989 11 400 Mio ECU erreicht, was ein Anstieg um 25% gegenüber 1988 wäre (dessen Ergebnis wiederum um 30% über dem Vorjahr lag). 1990 könnte das Darlehensvolumen der EIB in der Gemeinschaft nach diesem Szenario um weitere 15% steigen. Für die folgenden Jahre (1991-1994) ist eine durchschnittliche Zuwachsrate von 10% angenommen worden. Für den gesamten Zeitraum 1989 bis 1994 ergäbe dies eine durchschnittliche Zuwachsrate für die Darlehensgewährung in der Gemeinschaft von 13,8% p.a. (auf Zinsezinsbasis). Die Darlehen außerhalb der Gemeinschaft würden sich nach dieser Hypothese im Zeitraum 1989-1994 auf durchschnittlich etwa 650 Mio ECU pro Jahr belaufen.

Nach den Annahmen für Szenario II würde die Darlehenstätigkeit in der Gemeinschaft 1989 (ebenso wie in Szenario I) um 25% steigen. Danach würde die Zuwachsrate jedoch nur auf 20% im Jahre 1990 und auf 15% jährlich bis zum Ende des Betrachtungszeitraums im Jahre 1994 zurückgehen. Die Darlehenstätigkeit außerhalb der Gemeinschaft würde im Falle dieser Hypothese bis 1990 rasch auf 900 Mio ECU pro Jahr ansteigen und sich dann auf diesem Niveau fortsetzen.

Die durchschnittlichen Zinssätze der EIB-Darlehen werden dem Trend der internationalen langfristigen Zinssätze entsprechen, während die Erträge auf die Anlage liquider Mittel der Bank tendenziell die internationalen kurzfristigen Zinssätze widerspiegeln werden. Die für diese Projektionen zugrundegelegten durchschnittlichen Darlehenszinssätze der EIB steigen zunächst moderat von 8% im Jahre 1988 auf 8,8% 1989 an, um sich danach langsam zurückzubilden. Die Renditestrukturkurven für die wichtigsten Märkte, die derzeit völlig flach oder gar invers verlaufen, da die kurzfristigen Zinssätze in Anpassung an die straffere Geld- und Kreditpolitik in gewissem Umfang angestiegen sind, werden sich ab 1990 wieder in Richtung auf normalere Konstellationen zurückbilden.

%	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Durchschnittl. Darlehenszins der EIB	8,0	8,8	8,6	8,4	8,2	8,0	7,8
Erträge auf die Anlage liquider Mittel	7,6	9,2	8,6	8,2	7,8	7,4	7,0

Angesichts der hier zugrundegelegten Entwicklung eines zunächst bescheidenen Zinsanstiegs im Jahre 1989 dürfte sich die vorzeitige Rückzahlung von EIB-Anleihen vermutlich gegenüber dem 1988 zu verzeichnenden Betrag von 1 344 Mio ECU zurückbilden. Die hier zugrundegelegten Hypothesen gehen davon aus, daß die vorzeitigen Anleiherückzahlungen 1989 900 Mio ECU, 1990 und 1991 je 600 Mio ECU betragen und danach völlig entfallen. Die vorzeitigen Darlehenstilgungen, die sich normalerweise um etwa 200 Mio ECU pro Jahr bewegen, könnten sprunghaft ansteigen und aufgrund außerordentlicher Einflüsse 1989 etwa 1 000 Mio ECU und 1990 1 300 Mio ECU erreichen.

Im Rahmen von Szenario I wird davon ausgegangen, daß sich aus den Wechselkursveränderungen zwischen den Darlehenswährungen und dem Ecu als Rechnungslegungseinheit keine Wertdifferenzen ergeben. Für Szenario II wird dagegen davon ausgegangen, daß es in den Jahren 1989-1991 positive Wechselkursdifferenzen auf den Darlehensbestand von 1 000 Mio ECU pro Jahr geben wird.

SZENARIO I

Kennzahlen der EIB 1988-1994

<u>Mio ECU</u>	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>	<u>1994</u>
1. Ausstehende Darlehen und Garantien	47 627	55 500	64 150	74 600	84 100	94 350	105 500
2. Gezeichnetes Kapital	28 800	28 800	28 800	60 000	60 000	60 000	60 000
3. Anleiheverbindlichkeiten (einschl. kurzfristige)	37 701	43 700	50 900	59 350	67 130	75 900	85 600
4. Eigenmittel (1)	6 932	7 960	9 040	10 190	11 410	12 730	13 980
5. Jahresergebnis	727	860	920	980	1 060	1 150	1 250

Kennzahlen

A. Ausst. Darlehen und Garantien/Gezeichnetes Kapital	1,65	1,93	2,23	1,24	1,40	1,57	1,76
B. Anleiheverbindlichkeiten/Gezeichnetes Kapital	1,31	1,52	1,77	0,99	1,12	1,27	1,43
C. Eigenmittel/Ausst. Darlehen und Garantien	0,146	0,143	0,141	0,137	0,136	0,135	0,133
D. Eigenmittel/Anleiheverbindlichkeiten	0,184	0,182	0,178	0,172	0,170	0,168	0,163
E. Eigenmittelrendite *	11,3 %	11,5 %	10,8 %	10,2 %	9,8 %	9,5 %	9,4 %
F. Rendite der ertragbringenden Aktiva **	1,7 %	1,7 %	1,6 %	1,5 %	1,4 %	1,3 %	1,3 %
G. Zinsdeckungsverhältnis ***	1,23	1,24	1,22	1,21	1,21	1,20	1,19

(1) Eigenmittel = Summe aus eingezahltem Kapital, Reservefonds, zusätzlichen Rücklagen, der Rückstellung für Veränderungen der Umrechnungskurse des Ecu und dem Saldo der Gewinn- und Verlustrechnung.

* Für die Eigenmittel wurde jeweils der Durchschnitt zwischen Jahresend- und Vorjahresendstand angesetzt.

** Jahresergebnis/ausgezahlte Darlehen plus liquide Mittel (jeweils Durchschnitt des Jahres- und des Vorjahresendstands).

*** Jahresergebnis plus Anleihekosten/Anleihekosten

SZENARIO II

Kennzahlen der EIB 1988-1994

<u>Mio ECU</u>	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>	<u>1994</u>
1. Ausstehende Darlehen und Garantien	47 627	56 750	67 000	80 200	92 100	105 800	121 600
2. Gezeichnetes Kapital	28 800	28 800	28 800	60 000	60 000	60 000	60 000
3. Anleiheverbindlichkeiten (einschl. kurzfristige)	37 701	44 760	53 590	64 600	74 450	86 420	100 600
4. Eigenmittel (1)	6 932	7 960	9 045	10 205	11 435	12 775	14 050
5. Jahresergebnis	727	860	925	990	1 070	1 170	1 275

Kennzahlen

A. Ausst. Darlehen und Garantien/Gezeichnetes Kapital	1,65	1,97	2,32	1,34	1,54	1,76	2,03
B. Anleiheverbindlichkeiten/Gezeichnetes Kapital	1,31	1,55	1,86	1,08	1,24	1,44	1,68
C. Eigenmittel/Ausst. Darlehen und Garantien	0,146	0,140	0,135	0,127	0,124	0,121	0,116
D. Eigenmittel/Anleiheverbindlichkeiten	0,184	0,178	0,169	0,158	0,154	0,148	0,140
E. Eigenmittelrendite *	11,3 %	11,5 %	10,9 %	10,3 %	9,9 %	9,7 %	9,5 %
F. Rendite der ertragbringenden Aktiva **	1,7 %	1,7 %	1,6 %	1,4 %	1,3 %	1,2 %	1,2 %
G. Zinsdeckungsverhältnis ***	1,23	1,24	1,22	1,20	1,19	1,17	1,17

(1) Eigenmittel = Summe aus eingezahltem Kapital, Reservefonds, zusätzlichen Rücklagen, der Rückstellung für Veränderungen der Umrechnungskurse des Ecu und dem Saldo der Gewinn- und Verlustrechnung.

* Für die Eigenmittel wurde jeweils der Durchschnitt zwischen Jahresend- und Vorjahresendstand angesetzt.

** Jahresergebnis/ausgezahlte Darlehen plus liquide Mittel (jeweils Durchschnitt des Jahres- und des Vorjahresendstands).

*** Jahresergebnis plus Anleihekosten/Anleihekosten