

# Finanzmarktstabilität maßgeblich von der Entwicklung der Staatsschuldenkrise abhängig

Die Stabilität des europäischen Finanzsystems wurde zuletzt zunehmend von der sich verschärfenden Staatsschuldenkrise im Euroraum und der anhaltenden politischen Entscheidungsschwäche in der EU bedroht. Die Zweifel an der Kreditwürdigkeit Griechenlands und anderer hochverschuldeter Länder führten im Jahr 2011 zu einem erneuten Vertrauensverlust gegenüber den Banken sowie der Banken untereinander. Das Exposure des österreichischen Bankensystems gegenüber den am meisten gefährdeten hochverschuldeten Euro-Ländern ist zwar vergleichsweise niedrig. Dennoch wird sich das Bankensystem von den negativen Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf Konjunktur und Refinanzierung nicht gänzlich abschotten können.

## Handlungsbedarf der Banken aus Sicht der Oesterreichischen Nationalbank

Im Finanzmarktstabilitätsbericht 21 vom Juni 2011 verwies die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) auf einen Handlungsbedarf der Institute, um die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells und damit die Stabilität des österreichischen Finanzmarktes zu stärken. Die vor einem halben Jahr formulierten Empfehlungen gelten mehr denn je. Aufgrund der Dringlichkeit der Umsetzung einiger dieser Empfehlungen hat die OeNB in Kooperation mit der FMA den Banken mittlerweile konkrete Vorgaben gemacht.

Die OeNB und die FMA verlangen von den in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) tätigen großen österreichischen Banken eine Verbesserung der Eigenmittelsituation sowie Maßnahmen zur Sicherstellung einer weitgehend selbstständigen und nachhaltigen Refinanzierung der Tochterbanken.

Konkret werden die Top-3-Banken im Rahmen der sogenannten zweiten Säule dazu aufgefordert, Basel III in seiner endgültigen Form (d. h. ohne Übergangsperiode) bereits per 1. Jänner 2013 umzusetzen und per 1. Jänner 2016 einen zusätzlichen Kapitalaufschlag von bis zu 3% zu halten. Zudem werden die Banken im Rahmen der zweiten Säule dazu aufgefordert, ihr künftiges Kreditwachstum an das Wachstum stabiler Refinanzierungsquellen (überwiegend lokale Einlagen) zu koppeln. Die Refinanzierung der lokalen Kreditvergabe hängt bei vielen CESEE-Tochterbanken in hohem Maß von konzerninternen Liquiditätstransfers ab und nimmt im Krisenfall in der Regel noch weiter zu. Historisch waren Länder mit hohen Kredit-Einlagen-Quoten auch durch ein höheres Kreditrisiko gekennzeichnet. Die Stärkung der Eigenständigkeit der CESEE-Töchter bei der Refinanzierung und die Verbesserung der Eigenmittelsituation der Konzernmütter werden vor dem Hintergrund der schon seit längerem steigenden Markterwartungen sowie der anhaltend höheren Kapitalausstattung internationaler Vergleichsgruppen helfen, die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells österreichischer Banken zu sichern.

Die OeNB erachtet die Einstellung der Neuvergabe von nicht gegen Währungsrisiken abgesicherten Fremdwährungskrediten im Inland und die sukzessive Ausdehnung der bestehenden Maßnahmen in CESEE ebenso als wichtiges Element einer nachhaltigen Geschäftspolitik. Angesichts des bereits sehr hohen Fremdwährungskreditexposures der österreichischen Banken im Inland und in CESEE, der zuletzt schlagend gewordenen Wechselkursrisiken (Aufwertung des Schweizer Franken und

Abwertung der meisten CESEE-Währungen gegenüber dem Euro) sowie einseitiger wirtschaftspolitischer Eingriffe haben sich die mit den Banken vereinbarten Schritte zur Einschränkung der Neukreditvergabe in Österreich und in CESEE als hoch an der Zeit erwiesen. In CESEE wird es erforderlich sein, dass diese Maßnahmen vonseiten der Banken sukzessive auch auf Euro-Kredite ausgedehnt werden.

Die OeNB erachtet den mittelfristigen Abbau bestehender, strukturell bedingter Rentabilitätsschwächen des inländischen Bankenmarktes für wünschenswert.

Dieser Abbau ist im Sinn eines nachhaltig stabilen Bankensystems nicht nur zur Stärkung der Eigenmittelsituation, sondern auch zur Reduktion ihrer Abhängigkeit von den vergleichsweise hohen (aber auf erhöhten Risiken basierenden) Erträgen der Geschäftstätigkeit in CESEE notwendig.

### **Deutliche Eintrübung der Konjunkturaussichten**

Die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum war im ersten Halbjahr 2011 von einem Aufschwung gekennzeichnet, der neben der Industrie zusehends auch vom Dienstleistungssektor getragen war. Zunehmende Unsicherheiten über die Tragfähigkeit öffentlicher Finanzen in Europa, aber auch in den USA führten in den letzten Monaten allerdings zu einer deutlichen Eintrübung der Konjunkturaussichten.

Die aufholenden Volkswirtschaften blieben auch im bisherigen Jahresverlauf 2011 der Wachstumsmotor der Weltwirtschaft. Im Vergleich zu anderen Emerging Markets verlor die CESEE-Region jedoch an Wachstumsdynamik.

Der starke Preisanstieg bei Rohstoffen und gestiegene mittelfristige Inflationserwartungen schlugen sich in einem deutlichen Aufwärtsdruck bei

den Preisen nieder. Der von der EZB für den Euroraum angestrebte Zielwert der Teuerung von unter, aber nahe 2% wird heuer nicht erreicht werden.

Die internationalen Wertpapiermärkte waren im Jahr 2011 von unvergleichlich hoher Volatilität gekennzeichnet. Politische Stabilisierungsmaßnahmen trugen meist nur relativ kurz zur Beruhigung bei. Aus diesem Grund schoben viele Unternehmen geplante Kapitalmaßnahmen, soweit sie nicht unbedingt notwendig waren, auf.

### **Keine Verbesserung der Risikosituation österreichischer Unternehmen und privater Haushalte**

Nach einer kräftigen Expansion im ersten Halbjahr 2011 kam der Konjunkturaufschwung in Österreich aufgrund der globalen Konjunkturverlangsamung und einer Abschwächung der Binnennachfrage zur Jahresmitte zum Stillstand. Die Unternehmensgewinne übertrafen im zweiten Quartal als Folge der bis dahin günstigen Konjunktur wieder das Vorkrisenniveau. Dieser Zuwachs der Gewinne erhöhte zum einen das Innenfinanzierungspotenzial der Unternehmen, weshalb diese in der ersten Jahreshälfte 2011 nur ein geringes Volumen an Außenfinanzierung in Anspruch nahmen. Dabei blieb der Wachstumsbeitrag der Bankkredite niedrig, während das Mittelaufkommen aus Anleiheemissionen relativ hoch war. Zum anderen erhöhte die verbesserte Ertragskraft zusammen mit einer insgesamt nur moderaten Ausweitung der Verschuldung die Schulden-tragfähigkeit der Unternehmen.

Zudem wurde die Kostenseite der Unternehmen, aber auch der privaten Haushalte in den vergangenen beiden Jahren durch niedrige Kreditzinsen entlastet. Verstärkt wurde diese Entwicklung durch den überdurchschnittlich hohen Anteil variabel verzinsten

Kredite, der allerdings für Unternehmen und Haushalte erhebliche Zinsänderungsrisiken mit sich bringt. Ein weiterer Risikofaktor für die privaten Haushalte ist der nach wie vor hohe Fremdwährungsanteil an den Krediten. Obwohl Fremdwährungskredite seit mehr als zwei Jahren währungsbereinigt vermindert wurden, sank ihr Anteil am gesamten Kreditvolumen aufgrund der Wechselkursentwicklung in den letzten Jahren nur wenig und betrug im dritten Quartal 2011 immer noch annähernd 28,7%.

Die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte war im ersten Halbjahr 2011 weiterhin verhalten. Gleichzeitig führten die Kursverluste auf den internationalen Kapitalmärkten in diesem Zeitraum zu beträchtlichen (buchmäßigen) Bewertungsverlusten in den Wertpapierportfolios sowie bei den Veranlagungen in Versicherungen und Pensionskassen.

### **Staatsschuldenkrise führt zu Eintrübung des Bankgeschäfts**

Die Unsicherheiten auf den internationalen Kapitalmärkten haben sich seit Mitte 2011 auch negativ auf die Kursentwicklung und Refinanzierungsmöglichkeiten der österreichischen Banken ausgewirkt. Zudem wurde das Handelsergebnis der heimischen Banken von Bewertungsverlusten bei verschiedenen Aktiva beeinträchtigt, weshalb sich die positive Entwicklung des ersten Halbjahres nicht fortsetzen lässt und eine Eintrübung der Ertragsaussichten für das restliche Jahr 2011 zu erwarten ist.

Der strukturell bedingten Ertragschwäche der österreichischen Banken im Inland stand weiterhin eine vergleichsweise günstige Ertragsentwick-

lung in CESEE gegenüber. Das hauptsächlich vom Zinsgeschäft getragene Betriebsergebnis der österreichischen Tochterbanken stieg im ersten Halbjahr 2011 im Vergleich zur Vorjahresperiode leicht an. Zeitgleich reduzierten sich die Kreditrisikovorsorgen, wodurch zum Halbjahr 2011 ein deutlich höheres Ergebnis erwirtschaftet werden konnte als 2010. Jüngste finanzpolitische Maßnahmen in einzelnen Ländern sowie die Verwerfungen auf den internationalen Kapitalmärkten in der zweiten Jahreshälfte 2011 fanden in diesen Zahlen allerdings noch keinen Niederschlag. Dieses Umfeld, verbunden mit der prognostizierten konjunkturellen Abschwächung, führte im zweiten Halbjahr 2011 sowohl im Inland als auch in CESEE zu einer Eintrübung der Geschäftsentwicklung. Mit dem Anstieg der gesamten Kreditvergabe zog auch die Vergabe von Fremdwährungskrediten in der CESEE-Region wieder etwas an. In Österreich blieb – auch aufgrund der Maßnahmen der Aufsicht – die Neukreditvergabe in Fremdwährung jedoch sehr gering.

Der österreichische Versicherungsektor war im ersten Halbjahr 2011 mit einem deutlichen Prämienrückgang konfrontiert. Auch für die Versicherungen wird der im Jahresvergleich gestiegene Return on Investment der Branche im zweiten Halbjahr 2011 durch das erneute Aufflammen der Staatsschuldenkrise unter Druck kommen. Ein länger andauerndes niedriges Zins- und Renditeniveau stellt eine erhebliche Herausforderung für die heimischen Versicherungen dar. Das Wachstum synthetischer Exchange-Traded Funds muss aus Sicht der Finanzmarktstabilität als kritisch bewertet werden.