

Schwierige Rahmenbedingungen als Belastungsprobe für das österreichische Finanzsystem

Finanzmarkturbulenzen hinterlassen deutliche Spuren in den Wachstumsaussichten

Weltweit haben die anhaltenden Finanzmarkturbulenzen im Verlauf des Jahres 2008 zu einer stufenweisen Reduktion der Wachstumsaussichten sowohl in den industrialisierten als auch in den Emerging Markets geführt.

Auch der Wachstumsausblick der Volkswirtschaften in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) hat sich eingetrübt, wenngleich die Prognosen nach wie vor meist deutlich über jenen des Euroraums liegen. In einigen Ländern hat jedoch bis Mitte des Jahres 2008 eine Überhitzung der Konjunktur zum Andauern oder Ansteigen großer externer Ungleichgewichte geführt. Diese Ungleichgewichte und in manchen Ländern auch der relativ hohe Anteil von Fremdwährungskrediten haben zu einer weiteren Erhöhung der Zins- und Wechselkursrisiken beigetragen, die sich zum Teil bereits realisiert haben. Auch die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen zeigen deutliche Ausweitungen für diese Länder, während die restlichen Staaten Zentraleuropas von diesen Entwicklungen weniger betroffen waren.

Als Konsequenz aus den Finanzmarkturbulenzen haben eine Reihe von Staaten, darunter auch Österreich, Pakete zur Stärkung der Liquidität sowie der Eigenkapitalbasis des Bankensektors geschnürt. Zudem wurden in vielen Ländern die Garantiesummen für Spareinlagen erhöht. Weltweit haben auch die Zentralbanken auf die sehr angespannte Liquiditätssituation auf den Geldmärkten reagiert. Die Risikoindikatoren auf dem Aktien-

Anleihen- und Interbankenmarkt bleiben aber auf einem hohen Niveau.

Finanzierungsbedingungen verschlechtern sich, Aktienfinanzierungen kommen zum Stillstand

Nach dem Überschreiten des Konjunkturböschungspunkts 2007 haben sich die Wachstumsaussichten für die österreichische Wirtschaft nochmals eingetrübt. Während die Gewinnsituation der österreichischen Unternehmen im ersten Halbjahr 2008 nach wie vor gut war, zeigten sich in der Außenfinanzierung bereits in den Halbjahresdaten die ersten Auswirkungen der Ereignisse auf den Finanzmärkten. So kam die Finanzierung über börsennotierte Aktien nahezu zum Stillstand, und auch die Zuwächse der Anleihenfinanzierung schwächten sich von einem hohen Niveau ausgehend ab. Das Kreditwachstum blieb bis August 2008 weiterhin lebhaft, wenngleich sich die Finanzierungsbedingungen verschlechtert haben. Die markante Eintrübung von Kapitalmarktbedingungen und Wachstumsaussichten in der zweiten Jahreshälfte 2008 wird jedoch neben einer weiteren Belastung des Außenfinanzierungspotenzials der Unternehmen auch eine Reduktion des Innenfinanzierungspotenzials über Gewinne mit sich bringen.

Auch die Risikoposition der Haushalte war von den Ereignissen auf den weltweiten Finanzmärkten geprägt. Diese hinterließen ihre Spuren insbesondere in Form von Bewertungsverlusten bei Kapitalmarktprodukten, die auch für die kapitalgedeckte Altersvorsorge sowie für Fremdwährungskredite

besondere Relevanz haben. Im Lichte unüblich hoher Volatilitäten auf den Aktienmärkten kam es im ersten Halbjahr 2008 zu einer Umschichtung des Geldvermögens von Kapitalmarktinstrumenten, insbesondere Investmentzertifikaten, zu Einlagen. Ähnlich wie im Unternehmenssektor werden die Ereignisse im Herbst 2008 zu einer weiteren Verstärkung dieses Effekts führen. Zudem bestehen nach wie vor beträchtliche Wechselkursrisiken auf der Finanzierungsseite. Sowohl die gestiegene Volatilität des Schweizer Franken gegenüber dem Euro als auch die Bewertungsverluste von Tilgungsträgerprodukten ließen das Risikopotenzial von Fremdwährungskrediten schlagend werden. In diesem Zusammenhang stellt ihre anhaltend hohe Bedeutung in Österreich und in einigen CESEE-Ländern somit eine weitere Risikoquelle dar.

Indirekte Effekte der Finanzmarkturbulenzen erfassen auch die österreichischen Banken

Während der österreichische Finanzsektor von den direkten Auswirkungen der vom US-Subprime-Markt ausgehenden Turbulenzen vergleichsweise gering betroffen war, kann er sich der weltweiten Finanzkrise nicht entziehen. Wenngleich der österreichische Bankensektor im historischen Vergleich weiterhin eine gute Rentabilitätssituation aufweist, zeigen sich nach Jahren wachsender Gewinne erstmals wieder Rückgänge. Bereits in den Halbjahreszahlen waren vor allem ein negatives Handelsergebnis und zum Teil deutliche Rückgänge in den Provisionserträgen – bislang ein wichtiger Wachstumstreiber – dafür verantwortlich.

Insbesondere aufgrund des im ersten Halbjahr 2008 weiterhin sehr starken CESEE-Geschäfts der österreichischen Banken konnte eine bei internationalen Banken zu beobachtende deutlichere Verschlechterung von Rentabilität und Effizienz vermieden werden. Die weiter gestiegene Bedeutung des CESEE-Geschäfts stellt angesichts nach wie vor bedeutender externer Ungleichgewichte in einigen Ländern jedoch auch ein Risiko für die zukünftige Ertragskraft der dort tätigen Banken dar.

Aufgrund der deutlichen Verschlechterung der Rahmenbedingungen seit Mitte 2008, die in den vorliegenden Daten noch nicht enthalten ist, ist zudem mit weiteren Belastungen aus dem Handelsgeschäft, dem Provisionsgeschäft und bei Kreditvorsorgen zu rechnen. Da sich letztere sowohl im Inland als auch in CESEE auf historischen Tiefstwerten befinden, muss zudem eine länger andauernde Reduktion der Rentabilität erwartet werden.

Im Gegensatz zu zahlreichen internationalen Banken waren die österreichischen Kreditinstitute jedoch in der Lage, die bisher aufgelaufenen Belastungen aus ihren laufenden Erträgen zu verkraften. Zudem profitieren die österreichischen Banken von ihrem Geschäftsmodell als Retailbanken. Der deutliche Zuwachs an Einlagen stärkt die Liquiditätsposition der österreichischen Banken und spiegelt zudem das Vertrauen der Einleger in die Risikotragfähigkeit der Institute wider.

Der österreichische Versicherungsektor war von der außerordentlich hohen Volatilität auf den internationalen Kapitalmärkten ebenso betroffen. Die Nachfrage nach österreichischen Investmentfonds hat sich deutlich abgekühlt.