

# Schwierige Rahmenbedingungen für das österreichische Finanzsystem

## **Anhaltende Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten**

Die Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten, die im Sommer 2007 durch Probleme auf dem US-Hypothekenmarkt ausgelöst worden waren, setzten sich im ersten Halbjahr 2008 weiter fort. Die Unsicherheiten über die Verteilung der sich daraus ergebenden Bewertungsverluste innerhalb des internationalen Finanzsystems führten zu einem Vertrauensverlust zwischen den Banken und zu Liquiditätsengpässen auf dem Interbankenmarkt. Gleichzeitig kam es zu einer generellen Neubewertung von Risiken und zu Beginn des Jahres 2008 auch zu einer weiteren, nun deutlich stärkeren Korrektur auf den internationalen Aktienmärkten nach unten.

Angesichts der Schwierigkeiten auf den Finanzmärkten und der nachlassenden Konjunktur hat die Federal Reserve Bank ihren Leitzins zwischen September 2007 und April 2008 um insgesamt  $3\frac{1}{4}$  Prozentpunkte auf 2% gesenkt. Demgegenüber beließ die EZB ihren Leitzins unverändert bei 4%. Darüber hinaus wirkten die führenden Notenbanken wie EZB, Fed und Bank of England mit einer Reihe von liquiditätssteuernden Maßnahmen den Spannungen auf den Finanzmärkten entgegen, konnten diese allerdings bislang nicht nachhaltig verringern. Insgesamt haben sich die Geldmarktzinsen infolge der anhaltenden Unsicherheiten seit Beginn der Turbulenzen deutlich von den Leitzinsen entfernt. Auf den Anleihemärkten ließ die geänderte Risikoeinschätzung die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen von schlechter eingestuften Emittenten deutlich ansteigen. Bei Unternehmen bester Bonität gab es zwar in den USA einen grö-

ßeren Anstieg, nicht jedoch im Euroraum.

Die Verwerfungen auf den Finanzmärkten stellen ein zunehmendes Risiko für die internationale Konjunktur dar. Angesichts rückläufiger Immobilieninvestitionen, restriktiverer Kreditbedingungen und einer ansteigenden Arbeitslosenquote haben sich die Aussichten für das Wirtschaftswachstum in den USA merklich verschlechtert. Auch im Euroraum deuten die Konjunkturindikatoren auf eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums hin, allerdings in geringerem Ausmaß. Gleichzeitig ließen anziehende Energie- und Nahrungsmittelpreise die Inflation in den letzten Monaten deutlich ansteigen.

Die aufstrebenden Volkswirtschaften in Zentral-, Ost- und Südosteuropa waren von den Turbulenzen bislang weniger stark betroffen und verzeichneten auch im zweiten Halbjahr 2007 ein robustes Wachstum. Nahezu alle Länder der Region wiesen weiterhin einen externen Finanzierungsbedarf auf, jedoch in sehr unterschiedlicher Höhe. Bei der Mittelaufnahme auf den internationalen Finanzmärkten machte sich aber eine stärkere Differenzierung nach dem Risiko bemerkbar, wobei insbesondere Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten, deren Finanzierung stark über Kredite erfolgt, anfälliger für eine abrupte Korrektur dieser Ungleichgewichte sind.

## **Höhere Finanzierungskosten für Unternehmen und Haushalte**

Die österreichische Wirtschaft präsentierte sich im ersten Halbjahr 2008 trotz der Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten nach wie vor in relativ guter Verfassung, die konjunkturellen Ansichten haben sich allerdings merklich eingetrübt. Dank der

anhaltend guten Gewinnsituation nahm das Innenfinanzierungspotenzial der Unternehmen im Jahr 2007 weiter zu. In der Außenfinanzierung des Unternehmenssektors machten sich die Spannungen auf den Finanzmärkten vor allem bei der Kapitalaufbringung über den Aktienmarkt bemerkbar, während sich in der Entwicklung der Bankkredite bis zuletzt keine Abschwächung erkennen ließ. Allerdings war in den letzten Quartalen eine stärkere Differenzierung der Kreditvergabe in Bezug auf das damit einhergehende Risiko zu registrieren.

Überdies führten die Finanzmarkturbulenzen zu höheren Finanzierungskosten für die realwirtschaftlichen Sektoren – sowohl für die Aufnahme von Fremdkapital als auch von Eigenkapital. Angesichts des hohen Anteils variabel verzinsten Kredite haben diese die Zinsbelastung der Unternehmen und privaten Haushalte sehr rasch ansteigen lassen.

Die Dynamik der Neuverschuldung der Haushalte hat sich im abgelaufenen Jahr abgeschwächt. Der Fremdwährungsanteil an den aushaftenden Krediten verringerte sich zwar um 3 Prozentpunkte auf 28 %, dennoch weist die Finanzierungsseite des Haushaltssektors nach wie vor beträchtliche Wechselkursrisiken auf.

Gleichzeitig waren im zweiten Halbjahr 2007 bei der Veranlagung der Haushalte in Aktien und Investmentfonds erhebliche Bewertungsverluste zu verzeichnen, die auch die Performance von aktienbasierten Vorsorgeinstrumenten und Tilgungsträgern für die Rückzahlung von endfälligen Krediten beeinträchtigten. Allerdings weisen jene Haushalte, die in Kapitalmarktpapiere veranlagen, überdurchschnittlich hohe Einkommen und Vermögen und damit überwiegend eine hohe Risikotragfähigkeit auf.

### **Österreichs Banken von Finanzmarkturbulenzen nur indirekt betroffen**

Die österreichischen Banken sind von den Finanzmarkturbulenzen in direkter Form in vergleichsweise geringem Ausmaß betroffen. Ihr Abschreibungsbedarf aus strukturierten Kreditprodukten ist mit 1,1 Mrd EUR mit Jahresende 2007 im internationalen Vergleich verhältnismäßig gering. Dies ist unter anderem auf den Fokus ihrer Auslandsgeschäftsaktivitäten auf Zentral-, Ost und Südosteuropa zurückzuführen. Zudem haben sich in diesem Zusammenhang auch das von den österreichischen Banken praktizierte Geschäftsmodell von „originate and hold“ sowie die verhältnismäßig hohe Bedeutung von Kundeneinlagen bewährt.

Den indirekten Einflüssen der Turbulenzen konnten sie sich allerdings nicht entziehen: Refinanzierungen auf dem Interbankenmarkt gestalteten sich auch für österreichische Banken schwieriger, zudem bescherten Wertschwankungen auf den Kapitalmärkten den Banken Einbußen im Handelsgeschäft.

Trotz dieser schwierigen Rahmenbedingungen zeigte der Bankensektor im Jahr 2007 eine günstige Entwicklung. Einen wesentlichen Beitrag dazu leistete wieder das anhaltend dynamische Engagement der österreichischen Banken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa. Bereits 26 % der Gesamtbilanzsumme und 43 % des konsolidierten Gewinns vor Steuern aller österreichischen Banken stammten im Jahr 2007 aus diesem Geschäftsfeld. Dabei zeigten insbesondere die Tochterbanken in Ländern außerhalb der EU ein dynamisches Wachstum.

Aber nicht nur im internationalen Geschäft, auch im Inland konnten die Banken sowohl ihre Kreditvergabe als auch ihre Erträge steigern. Getragen vom Provisions- wie auch vom Beteili-

gungsgeschäft stieg das Betriebsergebnis im Jahr 2007 um 14,5%, die (unkonsolidierte) Aufwand-Ertrag-Relation verbesserte sich deutlich von 65% auf 62%.

Angesichts der unsicheren zukünftigen Auswirkungen der Finanzmarkt-turbulenzen besteht jedoch das Risiko, dass die Ertragskraft der Banken durch zurückgehende Provisionserträge und steigende Wertberichtigungen geschwächt wird.

Insgesamt weisen die österreichischen Kreditinstitute weiterhin eine gute Risikotragfähigkeit auf. Darauf deutet nicht nur die stabile Eigenmittelausstattung hin, auch Stress Tests bestätigen die gute Schockresistenz des österreichischen Bankensektors. Schließlich stellte auch der IWF im Rahmen der FSAP-Länderprüfung (Financial Sector Assessment Program) dem österreichischen Finanzmarkt ein gutes Zeugnis aus.