

Krisenresistenz des österreichischen Finanzsystems weiter verbessert

Internationaler Konjunkturaufschwung leicht abgeschwächt

Die Weltwirtschaft, die im Jahr 2004 kräftig gewachsen war, schwenkte in den ersten Monaten des Jahres 2005 auf einen etwas flacheren Expansionspfad ein. Wachstumsmotoren waren die USA, China und die ostasiatischen Schwellenländer, während Japan und der Euroraum ein geringeres Wachstumstempo aufwiesen. Auch in den zentral- und osteuropäischen Ländern schwächte sich am Beginn des Jahres 2005 das Wachstum zum Teil deutlich ab, allerdings bei weiterhin positiven Wachstumsabständen zum Euroraum.

Günstige Entwicklung der internationalen Finanzmärkte

Trotz der recht lebhaften Konjunktur verharrten die langfristigen Renditen auf den internationalen Anleihemärkten bis zum Frühjahr 2005 auf einem ungewöhnlich tiefen Niveau. Gleichzeitig blieben die Renditeaufschläge von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen ähnlicher Laufzeit sehr niedrig. Zum einen kam darin die positive¹ Gewinnsituation der Unternehmen zum Ausdruck, zum anderen zeigten die institutionellen Investoren weiterhin hohe Risikobereitschaft und verstärkten angesichts des niedrigen Nominalzinsniveaus ihre Suche nach Renditen.

Die positiven Gewinnaussichten für die Unternehmen waren auch ein wesentlicher Faktor für die Kursanstiege auf den Aktienmärkten im Euroraum bis zum Frühjahr 2005. Dabei

übertraf die Kursentwicklung des ATX im Jahr 2004 und im ersten Quartal 2005 weiterhin die bedeutenden internationalen Aktienindizes.

Dieses insgesamt freundliche Umfeld der Finanzmärkte hat die Performance der Portefeuilles österreichischer Anleger günstig beeinflusst. Das galt für institutionelle Investoren, wie Versicherungen oder Investmentfonds, ebenso wie für die privaten Haushalte, die mittlerweile einen großen Teil der Bewertungsverluste in ihrem Geldvermögen, die sie aufgrund der Aktienkursrückgänge in den Jahren 2000 bis 2002 zu verzeichnen hatten, wieder aufholen konnten.

Spiegelbildlich waren die Risiken für die Finanzmarktentwicklung im Frühjahr 2005 mehrheitlich nach unten gerichtet. So bestand angesichts der anhaltend hohen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte der USA das Risiko abrupter Verschiebungen im internationalen Währungsgefüge, was insbesondere in den USA zu einem deutlichen Anstieg der langfristigen Zinsen führen könnte. Einen weiteren nicht zu vernachlässigenden Risikofaktor stellte der hohe Erdölpreis dar.

Ertragslage des zentral- und osteuropäischen Bankensektors weiter verbessert

Die Bankensektoren Zentral- und Osteuropas erzielten auch im Jahr 2004 im Durchschnitt hohe Eigenkapitalrenditen. Die großen österreichischen Bankengruppen haben ihre Präsenz in dieser Region weiter ausgebaut. Die dort erzielten Ergebnisse leisten nach wie

¹ Allerdings wurden Anfang Mai 2005 die Anleihen von General Motors und Ford – zwei der bedeutendsten Emittenten auf dem US-Anleihemarkt – auf Junk-Bond-Status herabgestuft.

vor substantielle Beiträge zum Ergebnis der österreichischen Bankkonzerne. Zum Teil ging dieser Ergebnisbeitrag auch auf die – als Resultat des internationalen Umfelds und großteils positiver Fundamentalfaktoren – hohen Bewertungen der wichtigsten Währungen in Zentral- und Osteuropa zurück. Eine allfällige Korrektur der Währungen birgt somit ein gewisses Risiko für die Ergebnisbeiträge der österreichischen Tochterbanken.

Finanzposition der österreichischen Unternehmen und Haushalte gestärkt

Die österreichische Wirtschaft konnte sich der Wachstumsabschwächung im Euroraum nicht gänzlich entziehen. Gleichwohl haben die Unternehmen ihre Gewinne im Jahr 2004 gesteigert und konnten daher ihre Investitionen vermehrt aus eigenen Mitteln finanzieren. Für die Mittelaufnahme von außen haben sie ein breites Spektrum von Finanzierungsinstrumenten in Anspruch genommen, wobei die Bankkredite erstmals seit zwei Jahren wieder positive Zuwachsraten aufwiesen. Die Verbesserung der Bilanzstruktur, die gestiegenen Gewinne und die nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen haben die Widerstandsfähigkeit des Unternehmenssektors gegenüber Schocks in den letzten Quartalen insgesamt erhöht.

Die Einschätzung der finanziellen Lage des Haushaltssektors fällt demgegenüber differenzierter aus. Wohl verzeichneten die Geldvermögen der privaten Haushalte im Jahr 2004 den höchsten Zuwachs seit Bestehen der finanziellen Vermögensstatistik, gleichzeitig nahm jedoch die Verschuldung weiter zu. Dabei dürften die Zuwächse bei den Vermögen und bei den Krediten zwischen den einzelnen Haushalten ungleich verteilt gewesen sein. Über-

hitzungen auf dem Immobilienmarkt, wie sie in anderen Ländern des Euro-raums zu beobachten waren, sind in Österreich bisher nicht eingetreten.

Verbesserte Risikosituation der österreichischen Banken

Die Risikosituation des österreichischen Bankensektors hat sich im Jahr 2004 verbessert. Im Inlandsgeschäft führten eine signifikante Ausweitung des Beteiligungs- und Provisionsergebnisses und ein Rückgang des Vorsorgebedarfs zu einer verbesserten Ertragslage. Die Eigenmittelausstattung befindet sich nach wie vor auf hohem Niveau, und auch die Ergebnisse der Stresstests geben einen positiven Befund hinsichtlich der Schockresistenz des Bankensektors. Insgesamt sind derzeit keine ausgeprägten Fragilitäten des österreichischen Bankensystems zu erkennen.

Allerdings blieben die traditionellen Schwachpunkte der österreichischen Banken weiter bestehen: Trotz eines Rückgangs der Aufwand-Ertrag-Relation blieb die Kostenbelastung vergleichsweise hoch. Infolge intensiven Wettbewerbs ist das Zinsgeschäft im internationalen Vergleich wenig ertragreich – die Zinsspanne der Banken verengte sich im Jahr 2004 sogar weiter. Aber auch mit niedrigen Spannen bildet das Zinsgeschäft einen verlässlichen Ertragsbestandteil für die österreichischen Banken. Die gute Ertragslage der Tochterbanken in Zentral- und Osteuropa trägt gegenwärtig wesentlich zur erhöhten Risikotragfähigkeit des österreichischen Bankensektors bei, führt aber zu einer wachsenden Abhängigkeit von zukünftigen Entwicklungen auf diesen Märkten.

Weiterhin steter Beobachtung bedarf der weiterhin wachsende Anteil der Fremdwährungskredite am inlän-

dischen Kreditvolumen. Obwohl die gemeldeten Daten durch parallel ange-sparte Tilgungsträger Maximalwerte darstellen, ist das Fremdwährungskreditvolumen im Euroraumvergleich auch unter Berücksichtigung dieser

Effekte hoch. Die mittlerweile nahezu vollständige Substitution von in japanischen Yen denominierten Finanzierungen durch Kredite in Schweizer Franken war allerdings zweifellos stabilitätsfördernd.