

Weitherhin günstige Rahmenbedingungen für das österreichische Finanzsystem

Lebhafte Konjunktur in den Industrieländern

Das kräftige Wirtschaftswachstum in den industrialisierten Ländern setzte sich Anfang 2007 fort. Eine Ausnahme bildeten die USA, wo sich insbesondere die Immobilienbranche sowie Teilbereiche der Industrie abkühlten. Im Euroraum blieb das Wachstum hingegen – zunehmend von der Binnennachfrage getragen – weiter dynamisch. Auf dem sehr volatilen Rohölmarkt zogen die Notierungen nach Rückgängen bis in den Jänner 2007 in den Folgemonaten wieder an.

Die Wirtschaften Zentral-, Ost- und Südosteuropas, die für die österreichischen Unternehmen und Banken zunehmend an Bedeutung gewinnen, expandierten im Jahr 2006 mit Wachstumsraten, die über jenen des Euroraums lagen. In mehreren Ländern der Region bauten sich größere außenwirtschaftliche Ungleichgewichte auf, die jedoch zumeist durch Direktinvestitionen finanziert werden konnten. Parallel zur robusten Konjunktur wiesen die meisten Länder hohe – zum Teil sogar steigende – Kreditwachstumsraten auf, wobei sich Fremdwährungskredite weiterhin großer Beliebtheit erfreuten.

Steigende Zinsen auf den internationalen Finanzmärkten

Die konjunkturelle Dynamik trug gemeinsam mit den Leitzinsanhebungen der EZB zu einem Anstieg der kurz- und langfristigen Zinsen im Euroraum bei. Die Laufzeitprämien waren im historischen Vergleich weiter niedrig, blieben jedoch – im Gegensatz zu den USA – positiv. Die Risikoaufschläge auf Unternehmens-

anleihen gegenüber Staatsanleihen ähnlicher Laufzeit waren im langjährigen Vergleich nach wie vor niedrig, die Risikoprämien von Anleihen zentral-, ost- und südosteuropäischer Länder verzeichneten sogar einen Rückgang.

Die günstige Konjunktur unterstützte auch die Aktienkurse an den internationalen Börsen, die seit Herbst 2006 – unterbrochen von kurzen Phasen fallender Kurse und erhöhter Volatilität – weitere Zuwächse verzeichneten. In diesem Umfeld konnte auch der ATX seinen Aufwärtstrend in den ersten Monaten des Jahres 2007 fortsetzen.

Steigende Bedeutung der Kapitalmärkte für heimische Unternehmen und Haushalte

In Österreich entwickelte sich die Wirtschaft bis zuletzt überaus dynamisch. Die Unternehmensgewinne nahmen im Jahr 2006 weiter zu, was nicht nur das Innenfinanzierungspotenzial, sondern gemeinsam mit der erhöhten Eigenmittelaufbringung von außen auch die Eigenkapitalposition des Unternehmenssektors erhöhte. Für die Mittelaufnahme von außen nahmen die Unternehmen im zweiten Halbjahr 2006 überwiegend den Kapitalmarkt in Anspruch, obwohl auch die Bankkredite (in Euro) wieder kräftiger wuchsen.

Nicht nur in der Finanzierung der Unternehmen, auch bei den Veranlagungen der privaten Haushalte sind Kapitalmarktinstrumente stark vertreten. Insgesamt entfiel auf Aktien, Anleihen und Investmentfonds Ende 2006 bereits deutlich mehr als ein Viertel der Geldvermögensbestände. Während sich die direkte Veranlagung in Aktien und Anleihen sehr

stark auf Emittenten aus Österreich und dem Euroraum konzentriert, spielen bei der indirekten Veranlagung über Investmentfonds Aktien von Emittenten außerhalb des Euro-raums eine deutlich größere Rolle. Allerdings war der Anteil der Investmentfonds an der Geldvermögensbildung im Jahr 2006 rückläufig, Zertifikate gewannen hingegen an Popularität.

Steigende Zinsen und Kreditvolumina haben die Zinsbelastung der Unternehmen und Haushalte im Jahr 2006 erhöht. Anders als die Unternehmen haben die Haushalte den Anteil der Fremdwährungskredite jedoch bis dato nicht substanziell reduziert, sodass ihre Finanzierung weiterhin beträchtlichen Währungsrisiken unterliegt.

Weiterhin gute Risiko-tragfähigkeit der Banken

Die Gewinne der österreichischen Banken nahmen im Jahr 2006 weiter zu. Dieser Zuwachs stammte ganz wesentlich von den Beiträgen der von den großen österreichischen Bankengruppen in Zentral- und Osteuropa erzielten Ergebnisse, die im Jahr 2006 bereits 38,7% des Ergebnisses erreichten. Für die österreichischen Banken hat sich damit die Bedeutung ihres Engagements in Zentral- und Osteuropa weiter erhöht, da sich im gleichen Zeitraum das Gewinnwachstum im Inland – nach starken Zuwächsen in den beiden Vorjahren – verlangsamt hat. Ausschlaggebend für die Entwicklung im Inland waren hauptsächlich die weitere Verengung der Zinsspanne sowie steigende Personalaufwendungen, in denen sich die

Ausweitung der Mitarbeiterkapazitäten – nicht zuletzt für den Ausbau der Aktivitäten in Zentral- und Osteuropa – widerspiegelte. Die (unkonsolidierte) Aufwand-Ertrag-Relation, die im Vorjahr einen historischen Tiefstwert erreicht hatte, stieg wieder leicht an.

Vor dem Hintergrund des guten konjunkturellen Umfelds beurteilten die Banken das Kreditrisiko zunehmend günstig. Auch wenn zuletzt ein leichter Rückgang der Fremdwährungskredite (vor allem bei den Unternehmen) zu verzeichnen war, stellt ihre anhaltend hohe Bedeutung eine nicht zu vernachlässigende Risikoquelle dar. Überdies beschränkt sich die Fremdwährungskreditvergabe der österreichischen Banken nicht nur auf das Inland, auch in Zentral- und Osteuropa haben sie bzw. ihre Tochterbanken in erheblichem Umfang Fremdwährungskredite vergeben.

Insgesamt ist die Risikotragfähigkeit der österreichischen Kreditinstitute weiterhin als gut zu bezeichnen. Die österreichischen Banken verfügen weiterhin über eine solide Eigenmittelausstattung. Die Ergebnisse der Stresstests ergeben zudem einen zufrieden stellenden Befund über die Schockresistenz des Bankensystems.

Das günstige makroökonomische Umfeld hat zwar auch die Entwicklung der Versicherungen und Investmentfonds unterstützt, die Wachstumsdynamik ging jedoch im Vergleich zu den Vorjahren zurück. Vor dem Hintergrund des steigenden Bedarfs an privater Pensionsvorsorge und der guten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen bleiben die Aussichten aber insgesamt positiv.