

# Von der Finanzkrise zur globalen Wirtschaftskrise

## **Tiefe Rezession der Weltwirtschaft**

Die gegenwärtige globale Finanz- und Wirtschaftskrise stellt die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger vor außerordentliche Herausforderungen, weil es sich um eine weltweite Krise handelt, sich der Einbruch abrupt vollzogen hat und der Rückgang Ausmaße erreicht hat, die in den letzten Jahrzehnten nicht beobachtet wurden.

In Reaktion auf diesen Einbruch beschritten Geld- und Wirtschaftspolitik neue Wege im Krisenmanagement und in der Krisenbekämpfung. Die Zentralbanken haben den Verwerfungen auf den Finanzmärkten außergewöhnliche und historisch beispiellose Maßnahmen entgegengesetzt. Die Leitzinssätze befinden sich global auf historisch sehr niedrigen Niveaus, darüber hinaus wurde eine Reihe quantitativer Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe gesetzt. Die wirtschaftspolitische Intervention hatte im Wesentlichen zwei Stoßrichtungen: zum einen die Stabilisierung des Finanzsektors, zum anderen – angesichts des rasanten Übergreifens der Finanzkrise auf die Realwirtschaft – die Entwicklung von Konjunkturstützungsprogrammen.

Die energischen Maßnahmen von Zentralbanken und Regierungen konnten eine weitere Eskalation der Finanzkrise bremsen. Im Frühjahr dieses Jahres waren auf den internationalen Finanzmärkten erste Anzeichen einer Stabilisierung zu registrieren. Auf den Aktienmärkten war eine leichte Erholung festzustellen, die Differenzen zwischen Geldmarktsätzen und Leitzinsen bildeten sich von ihren Höchstwerten zurück.

Auch konjunkturell waren in den USA, wo die umfangreichen Konjunkturpakete Wirkung zu zeigen begannen, erste Signale in Richtung einer möglichen Stabilisierung zu verzeichnen. Im Euroraum hat sich die Rezes-

sion hingegen im ersten Halbjahr 2009 vertieft, der Ausblick für den weiteren Jahresverlauf bleibt schwach.

Die Auswirkungen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise haben auch die Volkswirtschaften Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) erreicht. Die Rezession in dieser Region ist einerseits auf allgemeine Faktoren wie die Verschärfung externer Finanzierungsbedingungen und den Rückgang externer Nachfrage sowie andererseits auch auf spezifische Umstände in der Ausgangslage einzelner Länder (Überhitzung der Inlandsnachfrage, hohe außenwirtschaftliche Ungleichgewichte) zurückzuführen. Auf den Finanzmärkten war für aufholende Volkswirtschaften ab März 2009 aufgrund der Stabilisierung der internationalen Finanzmärkte und der Unterstützungsmaßnahmen von EU, G-20 und internationalen Finanzinstitutionen eine leichte Erholung zu registrieren.

## **Konjunkturelle Talfahrt in Österreich**

Die internationale Wirtschaftskrise hat auch die österreichische Wirtschaft erfasst. Seit dem Schlussquartal 2008 war das BIP real rückläufig. Stärke und Geschwindigkeit des Abschwungs übertrafen die Erfahrungen der letzten Krisen bei Weitem. Im weiteren Jahresverlauf 2009 sollten dann die Steuerreform und die Konjunkturpakete zu einer Stabilisierung beitragen.

Die Finanzmarktkrise schlug sich auch in den Bedingungen der Unternehmensfinanzierung nieder. Vor allem die Mittelaufnahme auf dem Aktienmarkt kam praktisch vollkommen zum Erliegen. Bankkredite nahmen zwar weiter zu, die Banken hoben ihre Kreditstandards jedoch an und differenzieren nun stärker nach Risikotragfähigkeit und wirtschaftlichen Aussichten

von Kreditnehmern. Die Finanzierungskosten, die bis zum Herbst 2008 deutlich gestiegen waren, reduzierten sich im bisherigen Verlauf des Jahres 2009. Allerdings ließ die steigende Inanspruchnahme von Krediten die Verschuldung der Unternehmen ansteigen, die seit Jahren steigende Eigenkapitalquote war im Jahr 2008 rückläufig.

In den Bilanzen der privaten Haushalte hinterließ die Krise ihre Spuren vor allem in Form erheblicher Bewertungsverluste bei Kapitalmarktpapieren. Diese beeinflussten nicht nur die Geldvermögensbestände, sondern hatten auch Auswirkungen auf kapitalgedeckte Pensionen, die in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen hatten, und auf die Tilgungsträger endfälliger Kredite. Die Kreditaufnahme der privaten Haushalte schwächte sich hingegen deutlich ab. Allerdings blieb der Fremdwährungsanteil in der Finanzierung der privaten Haushalte weiterhin sehr hoch.

### **Österreichische Banken von Finanzmarktkrise zunehmend betroffen**

Die Finanzmarktkrise und die realwirtschaftliche Eintrübung haben die Ertragsituation der Banken deutlich verschlechtert. Vor allem markante Bewertungsverluste im Handelsergebnis und höhere Wertberichtigungen verminderten die Profitabilität. Nichtsdestoweniger erzielte das österreichische Bankensystem im Jahr 2008 einen – wenn auch deutlich geschrumpften – Gewinn. Das Geschäft der in der CESEE-Region tätigen österreichischen Kreditinstitute war wesentlich dafür verantwortlich. Seine Erträge kompensierten zu einem großen Teil die Ergebnisrückgänge in anderen Bereichen.

Angesichts des eingetrübten konjunkturellen Ausblicks hat sich die Risikoaversion auf den internationalen

Finanzmärkten dieser Region gegenüber stark erhöht. Das Engagement der österreichischen Banken in den CESEE-Ländern geriet zunehmend in das Blickfeld der kritischen internationalen Aufmerksamkeit. Diese Ländergruppe ist indes nicht als homogene Region zu betrachten, die einzelnen Länder sind in sehr unterschiedlichem Ausmaß von der Finanzmarktkrise betroffen. Zusätzlich haben die Aktivitäten des IWF und der EU in der Region Vertrauen geschaffen und dazu beigetragen, die Wahrscheinlichkeit extrem negativer Entwicklungen deutlich zu reduzieren.

Die Liquiditätsengpässe, die im Herbst 2008 die Bankenrefinanzierung geprägt hatten, haben sich zwar abgeschwächt, blieben aber im historischen Vergleich bis zuletzt hoch. Freilich steht angesichts der zunehmenden Rückkoppelungseffekte des Finanzsystems auf die Realwirtschaft die Verschlechterung des Kreditportfolios der österreichischen Banken nicht nur in CESEE, sondern auch im Inland erst am Beginn.

Die Umsetzung des Bankenpakets hat jedoch dazu beigetragen, dass die Banken auf eine Zunahme der Wertberichtigungen vorbereitet sind. Nach einem Rückgang in den Vorperioden stiegen die Eigenmittel- und Kernkapitalquoten seit dem vierten Quartal 2008 sowohl infolge vermehrter Innenfinanzierung (einbehaltene Gewinne) als auch einer Mittelzufuhr von außen – durch Kernaktionäre sowie durch staatliches Partizipationskapital – wieder an.

Die Banken waren bisher die am stärksten von der Krise betroffenen Finanzintermediäre. Daneben belastete die Finanzmarktkrise allerdings auch die Veranlagungsergebnisse von Versicherungen, Investmentfonds und Pensionskassen.