

EU-Maßnahmenpakete sichern fragilen Aufschwung ab – Herausforderungen auf den Finanzmärkten bleiben bestehen

Konjunkturerholung stärker als erwartet

Die Konjunkturerholung im Euroraum war im Jahr 2010 deutlich stärker als prognostiziert. Dennoch dürfte das Wirtschaftswachstum im Gesamtjahr niedriger als in den USA und in Japan ausfallen. Der Aufschwung im Euroraum war zu einem großen Teil auf den Beitrag der Nettoexporte zurückzuführen, verlagerte sich jedoch zunehmend auf Komponenten der Inlandsnachfrage. Die Wachstumsdynamik in den einzelnen Ländern des Euroraums war sehr unterschiedlich: In Österreich lag sie etwa im Euroraum-Durchschnitt. Die in Gang befindliche Erholung bleibt weiterhin fragil, da die meisten Länder mit hoher Staatsverschuldung und vergleichsweise hohen Arbeitslosenzahlen konfrontiert sind. Für das Jahr 2011 wird eine leichte Abschwächung des Wachstums in den Industrieländern erwartet, während die Inflation weiterhin auf niedrigem Niveau verbleiben dürfte. Sowohl die kurz- als auch die langfristigen Zinssätze lagen international auf einem im langjährigen Vergleich sehr niedrigen Niveau.

Nachdem sich die Risikoaufschläge für Staatsanleihen mancher Euroraumländer im Laufe des Jahres aufgrund von Unsicherheiten über die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen massiv ausgeweitet hatten, führten sowohl die Ratifizierung des europäischen Stabilisierungsmechanismus als auch die bereits messbare partielle Erfüllung von Konsolidierungsprogrammen wieder zu einer Verengung der Spreads. Die weiterhin hohe Volatilität auf den Aktienmärkten und die Befürchtung einer Umschuldung einzelner Euroraum-Staaten führten dazu, dass Anleger

trotz niedriger Renditeniveaus vermehrt in Staatsanleihen von als sicher eingeschätzten Ländern investierten, was zur weiteren Verringerung dieser Renditen beitrug. Parallel reduzierten sich jedoch auch die Renditen bei Unternehmensanleihen, und der Nettokapitalzufluss an aufholende Volkswirtschaften stieg deutlich an, was zum Teil auch Währungsaufwertungen bewirkte.

In Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE) setzte sich die realwirtschaftliche Erholung in den meisten Ländern fort, wobei sich die Situation in Zentraleuropa und der GUS besser darstellte als in den meisten südosteuropäischen Ländern der Region. Insgesamt war die Verbesserung vornehmlich exportgetrieben bei weiterhin schwacher Dynamik der Inlandsnachfrage, die auch mit der geringen Kreditausweitung zusammenhängt. Die Wachstumsraten der Region sind wieder deutlich höher als jene der EU-15, was die Rückkehr zum Aufholprozess bedeutete.

Finanzierungsbedingungen der privaten Haushalte und Unternehmen in Österreich haben sich stabilisiert

Auch die österreichische Wirtschaft verzeichnete bis zum dritten Quartal 2010 dank des konjunkturellen Aufschwungs der Weltwirtschaft eine merkliche Erholung. Die Gewinnsituation der heimischen Unternehmen hat sich 2010 unter anderem dank des Konjunkturaufschwungs wieder deutlich verbessert. Die Außenfinanzierung des Unternehmenssektors stieg im ersten Halbjahr 2010 ebenfalls an. Die Bonitätsindikatoren des Unternehmenssektors, die sich im Jahr 2009 infolge

der Krise zum Teil massiv verschlechtert hatten, stabilisierten sich im ersten Halbjahr 2010. Die Eigenkapital-Fremdkapital-Relation blieb weitgehend unverändert, und die Verbesserung der Ertragskraft führte zu einem Rückgang bei der Anzahl der Insolvenzen.

Das Kreditwachstum der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Unternehmen stagnierte. Das Wachstum bei Ausleihungen privater Haushalte wurde in den ersten neun Monaten des Jahres 2010 von Wohnbaufinanzierungen getragen, während Unternehmenskredite nicht mehr weiter sanken. Vor allem aber kam es wechsellkursbereinigt zu einem deutlichen Rückgang bei Fremdwährungskrediten. Der Fremdwährungskreditanteil bei Ausleihungen an Nichtbanken betrug per September 2010 rund 17,8%.

Die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte stieg im ersten Halbjahr 2010 wieder an, die während der Krise entstandenen Bewertungsverluste konnten allerdings erst teilweise wieder aufgeholt werden. Die Zinsbelastung von Unternehmen und Haushalten war dank des geringen Zinsniveaus zuletzt relativ gering. Aufgrund des im internationalen Vergleich hohen Anteils variabel verzinsten Kredite in Österreich wird ein künftiges höheres Zinsniveau allerdings wieder in steigenden Zinskosten der Kreditnehmer resultieren.

Österreichische Banken erholen sich, Kreditrisikokosten bleiben hoch

Die Profitabilität des österreichischen Bankensystems hat sich im internationalen Einklang nach einem krisenbedingt schlechten Jahr 2009 im Lauf des Jahres 2010 insgesamt wieder erholt. Die österreichischen Banken erwarten für 2010 einen unkonsolidierten Jahresüberschuss, der mit rund 3 Mrd EUR

zwar noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau liegen wird, im Vergleich zu den Jahren 2008 und 2009 allerdings wieder besser ausfallen wird. Dieser Überschuss wurde durch stabile Zinserträge sowie einen Anstieg des Provisionsergebnisses ermöglicht. Auch das Handelsergebnis der Banken fiel wieder deutlich positiv aus, was insgesamt zu einem operativen Ergebnis von rund 3,8 Mrd EUR per Jahresmitte 2010 führte. Damit lag es etwa 14,0% über dem Vergleichswert des Vorjahres. Aufgrund der anhaltenden Verschlechterung der Kreditqualität ist das Ergebnis weiterhin von hohen Risikokosten belastet. Der rasante Anstieg scheint allerdings an Dynamik zu verlieren, was sich zumindest in den letzten Perioden in einem Abflachen bei der Entwicklung der Einzelwertberichtigungsquote zeigt, die im ersten Halbjahr für Österreich bei knapp 3,1% stagnierte.

Die österreichischen Tochterbanken in CESEE sind nach krisenbedingten Rückgängen wieder auf einen moderaten Wachstumspfad zurückgekehrt, wobei der Anteil der wechsellkursbedingten Einflüsse auf das Wachstum durchaus materiell war. Das CESEE-Engagement lieferte insgesamt weiterhin einen positiven Beitrag zum Ergebnis der österreichischen Banken. Die Gesamtkapitalrentabilität wird für das Jahr 2010 bei rund 0,9% erwartet und wird somit etwas besser sein als im Vorjahr. Die Refinanzierungsposition der Tochterbanken hat sich zum Halbjahr 2010 leicht verbessert, die Kredit-Einlagen-Quote lag bei knapp 109%, nach 113% ein Jahr davor. Die Ausweitung der Kreditrisiken führte allerdings zu einer Verschlechterung der Wertberichtigungsquote, die nunmehr 6,2% beträgt. Gleichzeitig waren die Tochterbanken aber in der Lage, ihre Kapitalpuffer zu stärken, da sich die Eigenmittelquote auf 15,1% erhöhte.

Die im internationalen Vergleich weiterhin nur unterdurchschnittliche Eigenkapitalausstattung stellt für die Banken, vor allem im Hinblick auf künftige regulatorische Vorgaben, eine Herausforderung dar, auch wenn die konsolidierte Kernkapitalquote seit dem Jahr 2008 deutlich auf 9,8 %¹ gestiegen ist.

Der österreichische Versicherungssektor verzeichnete im Jahr 2010 ebenfalls eine Erholung. Das Finanzergebnis der heimischen Institute lag zur Jahresmitte fast wieder auf Vorkrisenniveau. Die hohe Exponierung gegenüber dem Finanzsektor sowie das niedrige Zinsniveau stellen aber weiterhin Risiken für den Versicherungssektor dar.

¹ Die Quote wurde um einen Einmaleffekt im zweiten Quartal 2010 bereinigt.