

Österreichisches Finanzsystem in guter Verfassung

Erdölpreis steigert Konjunkturrisiken – Renditeentwicklung als zusätzlicher Risikofaktor

Die Konjunktur entwickelte sich in vielen industrialisierten und aufstrebenden Volkswirtschaften über die letzten Quartale robust, wobei die Dynamik im Euroraum verhaltener blieb. Auch Österreich bildete hierbei keine Ausnahme. Sowohl Exporte als auch Inlandsnachfrage schwächten sich seit Beginn des Jahres 2005 ab. Die Konjunkturaussichten für die kommenden Quartale bleiben aber positiv, der hohe Erdölpreis stellt aber weiterhin eine Hauptrisikofaktorquelle für das Wirtschaftswachstum dar. Auch für die künftigen Inflationsentwicklungen spielt die weitere Kursbewegung des Rohölpreises eine entscheidende Rolle. Während in den meisten Industrieländern bereits die Auswirkungen des höheren Erdölpreises auf die Inflation bemerkbar sind, wurden diese in den neuen Mitgliedstaaten der Europäischen Union durch Aufwertungsbewegungen in den jeweiligen Währungen bisher zum Teil kompensiert.

Für das Wirtschaftswachstum und die Finanzmarktstabilität der aufstrebenden Volkswirtschaften in Zentral- und Osteuropa sind neben dem Erdölpreis auch die Entwicklung des internationalen kurz- und langfristigen Zinsniveaus sowie jene der Risikoeinstellung der Investoren eine potenzielle Gefahrenquelle, da die Bewertung der jeweiligen Währungen in etlichen Fällen bereits relativ hoch ist und die Risikoaufschläge auf Anleihen der aufstrebenden Volkswirtschaften (sowohl in nationaler als auch in fremder Währung) im Allgemeinen bereits relativ niedrig sind.

Anhaltend günstige Finanzierungsbedingungen für Unternehmen

Im inländischen Unternehmenssektor führten eine anhaltend gute Gewinnsituation und günstige Finanzierungsbedingungen sowohl auf den Kapitalmärkten als auch auf dem Kreditmarkt zu einer Verbesserung der Finanzposition. Eine relativ hohe Bedeutung für die Neufinanzierung von Unternehmen nahmen abermals Kapitalmarktinstrumente ein. Die Begebung sowohl von Aktien als auch von Anleihen nahmen gegenüber einem nur leichten Kreditwachstum stark zu, wodurch sich die Bilanzstruktur der Unternehmen weiter verbesserte. Hauptrisikofaktoren für den Unternehmenssektor sind neben den erwähnten Konjunkturrisiken potenzielle Verschlechterungen bei den Finanzierungsbedingungen.

Finanzposition der privaten Haushalte wird riskanter

Obwohl sich die realen Einkommen weiterhin nur verhalten entwickeln, steigerten die privaten Haushalte in Österreich ihr Geldvermögen in beträchtlichem Umfang. Neben den hierfür mitverantwortlichen Bewertungsgewinnen veranlagten die privaten Haushalte in letzter Zeit wieder vermehrt in Wertpapiere, Investmentzertifikate und Versicherungsprodukte. In diesem Zusammenhang wird insbesondere die zunehmende Bedeutung der privaten Pensionsvorsorge deutlich. Gleichzeitig kam es zu einem weiteren, wenn auch weniger ausgeprägten Anwachsen der Verpflichtungen, wobei der Fremdwährungskreditboom ungebrochen anhält. Sowohl die Anzahl der Insolvenzen als auch das Volumen der Ausstände bei diesen Insolvenzen stieg zuletzt wiederum

an. Insgesamt geht der Haushaltssektor durch diese Entwicklungen vermehrt Risiken ein. Während er auf der Aktivseite zunehmend Kursrisiken ausgesetzt ist, steigt auf der Passivseite sowohl sein Währungsrisiko (durch die Finanzierung in fremder Währung) als auch sein Zinsrisiko (durch den hohen und steigenden Anteil von variabel verzinsten Krediten in Österreich).

Dynamische Geschäftsentwicklung der österreichischen Kreditinstitute

Mitbedingt durch die gute Ausgangslage im Unternehmenssektor entwickelte sich auch die Gewinnsituation der österreichischen Kreditinstitute bei weiterhin hohem Wachstum der Bilanzsumme gut. Hierbei schlug sich im Inlandsgeschäft vor allem die angesprochene verstärkte Kapitalmarktorientierung in der Unternehmensfinanzierung und im Anlageverhalten der privaten Haushalte in den Provisionserträgen nieder. Dadurch gelang es den Banken, die moderate Kreditnachfrage mehr als zu kompensieren. Die Aufwand/Ertrag-Relation (Cost-Income-Ratio) ist so gut wie noch nie in der gesamten Beobachtungsperiode seit dem Jahr 1995, die Ergebnisspanne erreicht wieder die Werte aus den für die Banken erfolgreichen Jahren 2000 und 2001. Die Zinsspanne im Inland blieb jedoch aufgrund des starken Wettbewerbs auf einem niedrigen Niveau. Den wichtigsten Beitrag für die verbesserte Rentabilität lieferte allerdings das Geschäft in Zentral- und Osteuropa, das weiterhin von einem starken Kreditwachstum und anhaltend hohen Gewinnmargen profitierte. Mit den gestiegenen Gewinnen und den anhaltend hohen Eigenmittelquoten sowie den deutlich rückläufigen Einzelwertberichtigungen im Ver-

hältnis zu den Kundenforderungen verbesserte sich die Risikoexponierung der österreichischen Kreditinstitute weiter. Stresstests hinsichtlich der wesentlichen Risikokategorien zeigten darüber hinaus eine Reduktion des Zinsrisikos.

Durch die von den österreichischen Banken wahrgenommenen Chancen im zentral- und osteuropäischen Raum entstand bereits seit längerem eine zunehmende Abhängigkeit von der Ertragsstärke dieser Bankmärkte. Dies macht einerseits weitere Bemühungen im Inlandsgeschäft unerlässlich, andererseits erscheint es dadurch auch noch stärker geboten, angesichts rasch wachsender Kreditportfolios auf diesen Märkten auf eine nachhaltig gesunde Portfolioqualität zu achten. Hinsichtlich der Kreditqualität im Inland lässt das sich in Österreich seit Ende 2003 erholende Kreditwachstum nach einer längeren Periode von Rückgängen – entsprechend der Erfahrung aus vergangenen Kreditzyklen – auch wieder ein moderates Ansteigen der Kreditrisikokosten erwarten. Zudem könnte sich die erwähnte gestiegene Risikoexponierung der privaten Haushalte entsprechend auf die Qualität des inländischen Kundenportfolios auswirken. Auch das Engagement der Banken in Hedgefonds bedarf eines wachsenden Risikomanagements, um den erhöhten Risiken dieser Anlageform gerecht zu werden.

Die österreichischen Versicherungen sehen sich wie die Kreditinstitute einer günstigen Geschäftsentwicklung gegenüber, die ebenfalls von den zentral- und osteuropäischen Ländern positiv beeinflusst wird. Das Wachstum von Vermögensbestand und Veranlagungsergebnis der Pensionskassen findet auch im Jahr 2005 seine Fortsetzung.