

Maßnahmenpakete von Regierungen und Notenbanken zeigen Wirkung

Wachstumsaussichten verbessern sich

Nach der ersten globalen Rezession seit Jahrzehnten kam es nicht zuletzt aufgrund des entschiedenen Handelns der Geld- und Fiskalpolitik zu einer Stabilisierung der Wirtschaftslage. Das Abflauen der realwirtschaftlichen Krise spiegelt sich auch auf den internationalen Finanzmärkten wider, auf denen die Risikoaversion der Anleger wieder merkbar gesunken ist. So sind die Risikoaufschläge sowohl auf dem Geldmarkt als auch bei Staats- und Unternehmensanleihen mittlerweile weit von ihren Höchstständen entfernt. Einen wesentlichen Unsicherheitsfaktor für die weiteren Wachstumsaussichten stellt jedoch die dauerhafte Unterstützung der wirtschaftspolitisch herbeigeführten Beendigung der Rezession durch die private Nachfrage auf Konsum- und Investitionsseite dar.

Auch in den Volkswirtschaften Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) gibt es mehrheitlich erste Anzeichen der Stabilisierung. Zugleich bestehen weiterhin große Unterschiede innerhalb der Region: Während es in Polen zu keiner Rezession gekommen ist, haben andere Länder tiefe Einbrüche ihres Bruttoinlandsprodukts zu überwinden. Insbesondere die abgestimmte Vorgehensweise von IWF, der EU und internationalen Finanzinstituten gemeinsam mit den in der Region aktiven ausländischen Kommerzbanken im Rahmen der „European Bank Coordination Initiative“ hat sich als stabilisierender Faktor sowohl für die Finanzmärkte als auch für die Realwirtschaft dieser Länder erwiesen und zu einem verantwortungsvollen Handeln aller Beteiligten beigetragen. Jedoch bleibt der Ausblick nach wie vor aufgrund globaler, regionaler und länderspezifischer Faktoren mit großer Unsicherheit behaftet.

Finanzierungsbedingungen bleiben schwierig

Auch wenn die österreichische Wirtschaft im zweiten Halbjahr zu positivem Wachstum zurückkehren konnte, waren in den Unternehmensbilanzen die Spuren der Krise in zunehmendem Ausmaß erkennbar. So nahmen die Unternehmensgewinne im zweiten Quartal 2009 um 12 % ab. Somit reduzierte sich angesichts gleichbleibender Verschuldung auch die Schuldendienstfähigkeit des Unternehmenssektors. Gleichzeitig kam es zu einem deutlichen Rückgang der Außenfinanzierung. Während die Anleihenfinanzierung im internationalen Gleichklang im Verlauf des Jahres 2009 wieder deutlich an Dynamik gewann, hat sich das Kreditwachstum abgeschwächt und die Finanzierung über börsennotierte Aktien konnte sich nach dem bereits im Jahr 2008 erfolgten Einbruch nicht erholen. Die Abschwächung der Finanzierungsvolumina der Unternehmen dürfte sowohl angebots- wie auch nachfrageseitige Ursachen gehabt haben. Dank niedrigerer Zinsen, der Unterstützung durch die Wirtschaftspolitik sowie geringerer Risikoprämien haben sich die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen allerdings zuletzt wieder verbessert.

Die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte war angesichts der eingetretenen Kursverluste bei Kapitalmarktprodukten seit Beginn der Krise von sicheren Anlageformen – und hier vor allem Einlagen – geprägt. Nachdem die Finanzmarkturbulenzen das Risikopotenzial von Fremdwährungskrediten in Form von Bewertungsverlusten von Tilgungsträgerprodukten, aber auch in Form von Währungsschwankungen gezeigt hatten, kam es seit dem Jahresende 2008 zu einem deutlichen Rückgang im Bestand

von Fremdwährungskrediten bei privaten Haushalten, deren Niveau mit rund 36 Mrd EUR jedoch nach wie vor hoch bleibt. Im Zuge der schwierigen Arbeitsmarktentwicklung ist angesichts eines insgesamt stabilen Schuldenstands insbesondere das Einkommensrisiko des Haushaltssektors in den Vordergrund gerückt, wenngleich eine Erhebung der Oesterreichischen Nationalbank zeigt, dass das Verschuldungsvolumen bei den höheren Einkommen konzentriert ist.

Österreichische Banken profitieren von besseren Rahmenbedingungen – Kreditausfälle steigen jedoch weiterhin

International hat sich angesichts gestiegener Handels- und Provisionserträge die Rentabilität im Herbst 2009 zum Teil markant verbessert. Die verstärkte Ertragsgenerierung aus dem Kapitalmarktgeschäft deutet jedoch darauf hin, dass die Erholung weiterhin starker Volatilität unterliegen dürfte.

Auch in Österreich zeigt sich ein positiver Trend – ebenfalls getrieben durch ein besseres Handelsergebnis sowie ein dynamisches Zinsgeschäft. Das unkonsolidierte Betriebsergebnis stieg im dritten Quartal 2009 um rund 14,1 % auf 4,9 Mrd EUR. Dieser starke Anstieg ist jedoch auch auf das relativ schlechte Ergebnis im Vorjahr zurückzuführen. Das Nettozinsergebnis stieg im Jahresvergleich um 9,2 % an. Das Handelsgeschäft lieferte ebenfalls wieder einen positiven Ergebnisbeitrag. Das Provisionsgeschäft, über die letzten Jahre ein Wachstumstreiber, fiel jedoch im Jahresvergleich um 16,2 %.

Die gute operative Ertragslage konnte bislang in Summe sowohl im In-

land als auch im Ausland die zum Teil stark steigenden Wertberichtigungen auf Kredite kompensieren. Die Tatsache, dass sich der Wachstumseinbruch erst verzögert in den Büchern der Banken niederschlägt, bewirkt jedoch, dass noch ein beträchtlicher Teil der Wertberichtigungen bevorsteht. Ein weiterer deutlicher Anstieg der Wertberichtigungsquote von Tochterbanken in CESEE, die sich seit ihrem Tief von 2,7 % im dritten Quartal 2008 stetig auf 4 % im zweiten Quartal 2009 erhöht hat, aber auch in Österreich, wo sie im dritten Quartal 2009 auf 2,6 % gestiegen ist, stellt somit eines der primären Risiken für den österreichischen Bankensektor dar. Der anhaltend hohe Fremdwährungskreditanteil im CESEE-Portfolio der österreichischen Banken erhöht dieses Risiko zusätzlich.

Die regelmäßig durchgeführten Stresstests bescheinigen den österreichischen Banken insgesamt jedoch eine ausreichende Risikotragfähigkeit, wenngleich die Notwendigkeit, mittelfristig die Eigenkapitalausstattung weiter zu stärken, nicht zuletzt auch durch den international angelaufenen Diskussionsprozess in dieser Frage (Qualität der Zusammensetzung und Höhe) offenkundig geworden ist.

Der österreichische Versicherungsektor hat zwar von der Erholung der Kapitalmärkte ebenfalls profitiert, gleichzeitig entwickelten sich die Prämieinnahmen jedoch angesichts der realwirtschaftlichen Rahmenbedingungen verhalten. Auch die Nachfrage nach österreichischen Investmentfonds hat sich nach deutlichen Rückgängen wieder stabilisiert.