

# Anhaltend gute Entwicklung des österreichischen Finanzsystems trotz schwieriger Rahmenbedingungen

## **Finanzmarkturbulenzen führen zu moderater Dämpfung der Wachstumsaussichten**

Trotz des anhaltend hohen Rohölpreises hat sich die Konjunktur sowohl in den industrialisierten als auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften in den ersten drei Quartalen 2007 insgesamt robust entwickelt. Zwar dürfte sich im vierten Quartal die US-Subprime-Krise insbesondere in den USA dämpfend auf das Wirtschaftswachstum auswirken, jedoch gehen die Prognosen von einer weiterhin positiven Wirtschaftsentwicklung im Jahr 2008 aus, wobei das Hauptrisiko in andauernden Finanzmarkturbulenzen gesehen wird. Die meisten zentral-, ost- und südosteuropäischen Länder wiesen im ersten Halbjahr 2007 mit Wachstumsraten deutlich über jener des Euroraums einen sehr robusten wirtschaftlichen Aufholprozess auf, der durch eine starke inländische Kreditausweitung, die das Einlagenwachstum z. T. deutlich überstieg, unterstützt wurde. In einigen Ländern haben sich allerdings die bereits bestehenden außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte weiter verstärkt, was die Zins- und Wechselkursrisiken weiter erhöht.

Als Konsequenz aus den Finanzmarkturbulenzen haben wichtige Zentralbanken die Liquidität auf den Geldmärkten mehrmals erhöht, was zur Beruhigung der Märkte beitrug. Sowohl die Swapspreeds als auch die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen erhöhten sich bis zum Höhepunkt der Finanzmarkturbulenzen Mitte August 2007, gingen aber in

der Folge wieder zurück. Allerdings sanken nur letztere bis Anfang Oktober 2007 unter das vor der Krise erreichte Niveau, was auch die gute Gewinnlage der Unternehmen widerspiegelt. Auch die internationalen Aktienmärkte zeigten sich nach Kurseinbrüchen auf dem Höhepunkt der Turbulenzen im weiteren Jahresverlauf weiterhin volatil. Die anfänglich ebenfalls betroffenen Devisenmärkte in Zentral-, Ost- und Südosteuropa konnten sich mit Ausnahme des rumänischen Leu wieder stabilisieren.

## **Verschlechterte Finanzierungsbedingungen, aber weiterhin gute Risikoposition der realwirtschaftlichen Sektoren**

Die österreichische Wirtschaft befand sich im Jahr 2007 in einer Phase der Hochkonjunktur, wobei entsprechend dem europäischen Trend der Konjunkturrückgang bereits überschritten worden sein dürfte. Die österreichischen Unternehmen verzeichneten trotz des Anstiegs des Euro und des hohen Rohölpreises weiterhin steigende Gewinne. Obwohl sich dadurch das Innenfinanzierungspotenzial der Unternehmen erhöhte, nahm deren Außenfinanzierungsvolumen – sowohl über den Kapitalmarkt als auch durch Bankkredite – im ersten Halbjahr 2007 zu. Gleichzeitig haben sich aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus und höherer Gewinnrenditen an der Wiener Börse die Finanzierungsbedingungen des österreichischen Unternehmenssektors für die Aufnahme von Eigenkapital ebenso wie die von

Fremdkapital verschlechtert. Insbesondere aufgrund der hohen Gewinne bleibt die Risikoposition der österreichischen Unternehmen dennoch insgesamt gut, wenngleich deren Finanzvermögen auch zunehmend höheren Aktienkursrisiken ausgesetzt sind und zukünftig das konjunkturelle Umfeld die Risikoposition der Unternehmen nicht mehr im gleichen Ausmaß begünstigen dürfte wie bisher.

Ebenso ist die Risikoposition der Haushalte anhaltend gut, obwohl auch hier das steigende Zinsniveau aufgrund der großen Bedeutung von variabel verzinsten Krediten zu einer Verschlechterung auf der Finanzierungsseite führte. Das günstige wirtschaftliche Umfeld wirkte sich weiterhin positiv auf den österreichischen Arbeitsmarkt aus, was wiederum die Schuldentragfähigkeit der Haushalte begünstigte. Allerdings bestehen nach wie vor beträchtliche Wechselkursrisiken auf der Finanzierungsseite, auch wenn der Anteil der Fremdwährungskredite an den gesamten Ausleihungen im ersten Halbjahr 2007 leicht rückläufig war. Zudem ist ein stetiger Anstieg des Anteils von Aktiva, die Bewertungsrisiken aufgrund von Aktienkursänderungen ausgesetzt sind, festzustellen. Man kann allerdings erwarten, dass es sich bei den Haushalten, die diesen Marktrisiken ausgesetzt sind, in erster Linie um vermögende bzw. solche mit hohem Einkommen handelt, die allfällige negative Entwicklungen in Bezug auf diese Risiken durchaus verkraften könnten.

### **Dynamische Entwicklung der österreichischen Banken setzt sich fort**

Auch der österreichische Finanzsektor hat sich trotz der zum Teil turbulenten Rahmenbedingungen im Jahr

2007 insgesamt sehr gut entwickelt. Insbesondere der Bankensektor konnte das Wachstum erneut steigern. Sowohl Bilanz- als auch Gewinnwachstum sind in erster Linie auf das anhaltend dynamische Engagement der österreichischen Banken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa zurückzuführen. Bereits 25 % der Gesamtbilanzsumme und 42 % des konsolidierten Gewinns vor Steuern aller österreichischen Banken stammen aus dem Geschäft in Zentral-, Ost- und Südosteuropa. Zudem waren auf Basis des Halbjahresergebnisses 2007 weitere Verbesserungen im Inlandsgeschäft, hierbei insbesondere im Provisionsgeschäft, zu verzeichnen. Insgesamt lag der konsolidierte Return on Assets des österreichischen Bankensystems per Juni 2007 bei 0,72 %. Die konsolidierte Aufwand-Ertrag-Relation betrug 59 %, was einer Verbesserung um nahezu 3 Prozentpunkte gleichkommt. Nicht zuletzt aufgrund des starken Engagements der österreichischen Banken in Zentral-, Ost- und Südosteuropa waren sie auch vergleichsweise wenig von den Verlusten auf dem amerikanischen Immobilienmarkt betroffen.

Im Inlandsgeschäft nahm die Zinsspanne erneut ab und liegt mittlerweile unter 1 %. Vor dem Hintergrund des guten konjunkturellen Umfelds beurteilten die Banken das Kreditrisiko weiterhin günstig. Ein Drehen des Kreditzyklus könnte sich jedoch insbesondere angesichts der historisch sehr niedrigen Zinsmargen deutlich negativ auf die Rentabilität des Inlandsgeschäfts auswirken.

Auch wenn sich die Tendenz im Rückgang der Fremdwährungskredite im Inland gefestigt hat, stellt sowohl ihre anhaltend hohe Bedeutung in Österreich wie auch jene in einigen zentral-, ost- und südosteuropäischen

Ländern eine weitere nicht zu vernachlässigende Risikoquelle dar.

Insgesamt ist die Risikotragfähigkeit der österreichischen Kreditinstitute weiterhin als gut zu bezeichnen. Dies bestätigen die gegenüber dem Jahresende 2006 z. T. deutlich verbesserte Eigenmittelausstattung und die Ergebnisse der Stresstests bezüglich der Schockresistenz des Bankensystems.

Während sich der Versicherungssektor vor dem Hintergrund einer günstigen realwirtschaftlichen Entwicklung positiv entwickelte, hat sich die Nachfrage nach österreichischen Investmentfonds abgekühlt, was u. a. auf ein gestiegenes Interesse an Zertifikaten zurückzuführen sein kann.