

Finanzstabilitätsbericht

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat in der zweiten Juniwoche ihren Finanzstabilitätsbericht (Financial Stability Review) veröffentlicht. Er liefert eine Beurteilung der Stabilität des Finanzsystems im Euro-Währungsgebiet und geht dabei sowohl auf die Rolle des Finanzsystems bei der Unterstützung wirtschaftlicher Prozesse ein als auch darauf, inwiefern das Finanzsystem zur Eindämmung der Auswirkungen negativer Schocks auf die Funktionsfähigkeit der Märkte und auf die wirtschaftliche Entwicklung insgesamt beitragen kann.

Der Bericht wurde in enger Zusammenarbeit mit dem Ausschuss für Bankenaufsicht (BSC), einem Forum zur Zusammenarbeit zwischen der EZB und den nationalen Zentralbanken sowie den Aufsichtsbehörden in der EU, erstellt. Er gibt einen Überblick über die Einschätzung der Hauptrisikquellen und mögliche Schwachstellen für die Finanzstabilität. Damit soll das Bewusstsein der Finanzwelt und der Öffentlichkeit für Themen, die für die Finanzstabilität im Euroraum von Bedeutung sind, geschärft und ein Beitrag zur Vorbeugung gegen Finanzkrisen geleistet werden.

Die Gesamteinschätzung des Finanzstabilitätsberichts vom Juni 2008 lässt sich wie folgt zusammenfassen: Seit der Veröffentlichung des letzten Finanzstabilitätsberichts im Dezember 2007 kam es im Finanzsystem des Euroraums im Zuge der Finanzmarkt-turbulenzen zu weiteren erheblichen Anpassungen, bei denen die Kapitalpuffer großer und komplexer Bankengruppen jedoch weitgehend intakt geblieben sind.

Einige der im vorangegangenen Bericht identifizierten Risiken – darunter eine weitere Verschlechterung der Bedingungen am US-Wohnimmobilienmarkt und eine Ausweitung der Spannungen an den Kreditmärkten – sind aus Sicht der EZB eingetreten. Zugleich sind seit Mitte März die Kreditausfallswap-Indizes in Europa und den Vereinigten Staaten sowie die Renditeaufschläge von Unternehmensanleihen auf breiter Front zurückgegangen, und es gibt erste Anzeichen für eine Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Markts für Leveraged Loans. Gleichwohl sieht die EZB die Risiken für die Stabilität des Finanzsystems im Euro-Währungsgebiet mit den verwendeten Informationen und Daten (8. Mai 2008) im Vergleich zur Situation

Beschlüsse des EZB-Rats (ohne Zinsbeschlüsse)

Stellungnahme zu Rechtsvorschriften:

Am 23. Mai 2008 verabschiedete der EZB-Rat auf Ersuchen der Kommission der Europäischen Gemeinschaften eine Stellungnahme zur Durchführung der Verordnung über die Statistik der offenen Stellen in der Gemeinschaft in Bezug auf Saisonbereinigungsverfahren, Qualitätsberichte, Datenerhebung, Spezifikationen für die Datenübermittlung und Durchführbarkeitsstudien (CON/2008/22). Die Stellungnahme wurde am 31. Mai 2008 im Amtsblatt der EU veröffentlicht und ist wie die vier folgenden auch auf der Website der EZB abrufbar.

Am 30. Mai 2008 verabschiedete der EZB-Rat auf Ersuchen der Národná banka Slovenska eine Stellungnahme zu Entwürfen für Rechtsvorschriften über die doppelte Preisauszeichnung im Banken-, Kapitalmarkt-, Versicherungs- und Rentensektor sowie über Rundungsregeln für bestimmte Wertpapierarten (CON/2008/23). Am 4. Juni 2008 verabschiedete der EZB-Rat auf Ersuchen der Bank von Griechenland eine Stellungnahme zu einer gesellschaftsrechtlichen Ausnahmeregelung im Hinblick auf bestimmte Transaktionen von Kreditinstituten (CON/2008/24). Am 12. Juni 2008 verabschiedete der EZB-Rat auf Ersuchen des slowakischen Finanzministeriums eine Stellungnahme über die doppelte Preisauszeichnung von Beträgen im Glücksspielsektor (CON/2008/25). Am 16. Juni 2008 verabschiedete der EZB-Rat auf Ersuchen der Narodowy Bank Polski eine Stellungnahme zu den Regelungen für den Austausch von Banknoten und Münzen (CON/2008/26).

vor sechs Monaten insgesamt gestiegen. Diese Einschätzung spiegelt verschiedene Faktoren wider, etwa die weitere Verschlechterung der Bedingungen am US-Wohnimmobilienmarkt, die Bewertungsverluste der Banken in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, die größer ausfielen als vor einem halben Jahr angenommen, und die aus Sicht der EZB deutlich verschärften Kreditvergabestandards der Banken.

Als weitere Entwicklung sieht die Notenbank die Aussichten für die Finanzstabilität im Euroraum mit großer Unsicherheit behaftet. Sie wird der Analyse zufolge viel von der konjunkturellen Entwicklung – vor allem am US-Wohnimmobilienmarkt – und dem Umgang der Banken mit einem deutlich schwierigeren Geschäftsumfeld abhängen. Darüber hinaus spielt auch eine Rolle, inwieweit die von politischen Entscheidungsträgern weltweit und vom Finanzsektor selbst ergriffenen Initiativen und Maßnahmen, die darauf abzielen, das Vertrauen wiederherzustellen und die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu stärken, schließlich umgesetzt werden.

In Anbetracht der erhöhten Unsicherheit und eines Umfelds, in dem sich Bilanzpositionen unerwartet ändern könnten, hält die EZB seitens der Finanzinstitute und Marktteilnehmer Wachsamkeit für geboten. Diejenigen, die erhebliche Engagements auf den Büchern haben, müssen aus ihrer Sicht die Bemühungen intensivieren, um mögliche zukünftige Risiken effektiv steuern zu können. Wahrscheinlich werde der Anpassungsprozess innerhalb des Finanzsystems länger andauern, da die Banken versuchen, ihre Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung zu verbessern.

Dies bedeutet aus Sicht der EZB, dass die Bilanzen in naher Zukunft nicht ganz so stark wachsen dürften. In einem ungünstigen Szenario könnte der Anpassungsprozess die reibungslose Kreditvergabe in der Volkswirtschaft stören. Bislang wurde das Angebot an Bankkrediten für private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften dem Bericht zufolge durch die Finanzmarkturbulenzen jedoch nicht wesentlich beeinträchtigt. Zugleich könnte sich das Finanzsystem für sonstige Risiken, die in früheren Ausgaben des Finanzstabilitätsberichts bereits identifiziert wurden (beispielsweise unkontrollierte Entwicklungen aufgrund globaler Ungleichgewichte), anfälliger erweisen als zuvor.

Zu beachten ist aus Sicht der Notenbank, dass es sich bei den bisher von den betroffenen Finanzinstituten offen gelegten Verlusten meist um Marktbewertungsverluste bei schwer zu bewertenden Aktiva handelt. Es bleibe abzuwarten, ob die eingepreisten Ausfälle bei den zugrunde liegenden Krediten tatsächlich in vollem Umfang auftreten. Sollten die Verluste letztendlich geringer ausfallen als gegenwärtig befürchtet, dann sei nicht auszuschließen, dass die Finanzunternehmen, die diese Vermögenswerte nach wie vor halten, Bewertungsgewinne bei Asset Backed Securities und strukturierten Kreditprodukten in ihrem Portfolio verbuchen können, durch die diese früheren Marktbewertungsverluste teilweise ausgeglichen werden. Der Bericht ist auf der Website der EZB unter „Publications“ (www.ecb.europa.eu/pub) abrufbar.

Neue Wirtschaftsprognose

Die Konjunktur in Deutschland wird nach kräftigem Jahresauftakt zunächst in ruhigeren Bahnen verlaufen, dann aber zur Jahreswende 2008/2009 wieder an Schwung gewinnen. Zugleich dürfte der gegenwärtig hohe Preisdruck erst im Jahresverlauf 2009 deutlich nachlassen, wobei allerdings die Aufwärtsrisiken klar überwiegen. Dies geht aus der neuen Anfang Juni veröffentlichten Prognose der Deutschen Bundesbank hervor, die auch im Monatsbericht Juni 2008 erscheint. Die gesamtwirtschaftliche Prognose für Deutschland, mit deren Publikation die Bundesbank im Dezember 2007 begonnen hatte, geht jeweils als Beitrag der Bundesbank in die halbjährlichen Stabsprojektionen des Eurosystems ein und basiert auf gemeinsamen beziehungsweise abgestimmten Annahmen und auf einem identischen Zeithorizont. Zusätzlich schätzt die Bundesbank mit jeder ihrer Prognosen ein, welche Unsicherheit und welche Risikofaktoren in Bezug auf das sogenannte Basisszenario – also auf die als wahrscheinlich vorausgesagte Entwicklung – bestehen.

Wirtschaftswachstum: Nach der Bundesbank-Prognose (Stand per 20. Mai) wird das gesamtwirtschaftliche Wachstum in diesem Jahr 2,25 Prozent und im nächsten Jahr 1,5 Prozent betragen. Kalenderbereinigt bedeutet dies im Jahresdurchschnitt für 2008 ein Wachstum um zwei und für

2009 von 1,5 Prozent. Im Vergleich zum Dezember 2007 wird nun kalenderbereinigt für 2008 ein um 0,4 Prozentpunkte höheres und für 2009 um 0,6 Prozentpunkte geringeres Wachstum erwartet. Damit bliebe die deutsche Volkswirtschaft aus Sicht der Bundesbank im Bereich ihrer Normalauslastung, wobei sich die Chancen auf ein günstigeres Wachstum mit Risiken einer schwächeren Entwicklung die Waage halten.

Arbeitsmarkt: Für den Arbeitsmarkt erwartet die Bundesbank eine weitere Verbesserung. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte 2008 um fast 1,5 Prozent auf 40,3 Millionen und im Jahr 2009 nochmals um knapp 0,5 Prozent zunehmen. Die Arbeitslosigkeit wird weiter zurückgehen, und zwar im Jahresmittel 2008 um 500 000 Personen auf etwa 3,3 Millionen Personen und im Folgejahr auf 3,2 Millionen. Die Arbeitslosenquote nach Definition der Bundesagentur für Arbeit würde dementsprechend von 9,0 Prozent im Jahr 2007 auf 7,8 Prozent in diesem beziehungsweise 7,6 Prozent im nächsten Jahr sinken.

Preisentwicklung: Das Preisklima in Deutschland ist derzeit aus Sicht der Bundesbank erheblich eingetrübt und dürfte sich nur allmählich aufhellen. Dahinter stehen in erster Linie die stark gestiegenen Energiepreise, aber auch eine ungünstigere Preistendenz bei Nahrungsmitteln. Erst gegen Ende des Jahres 2008 rechnet die Bundesbank bei allmählich nachlassendem Preisdruck im Energiebereich und Korrekturen bei Nahrungsmitteln mit Teuerungsraten auf der Verbraucherstufe von weniger als drei Prozent. Im Verlauf des Jahres 2009 könnte sich der Preisanstieg auf zwei Prozent ermäßigen. Die Prognose geht im Jahresdurchschnitt von einer Teuerungsrate (HVPI) von 3,0 Prozent für 2008 und von 2,2 Prozent für 2009 aus.

Im Vergleich zum Dezember 2007 bedeutet dies für beide Jahre eine Aufwärtskorrektur um 0,7 Prozentpunkte. In ihrer Risikoeinschätzung warnt die Bundesbank: „Ein sich verstärkender Lohnkostendruck könnte bei weiter steigenden Vorleistungspreisen neue Preiserhöhungsrunden auslösen.“ Insgesamt überwiegen sowohl auf kurze als auch auf mittlere Sicht die Aufwärtsrisiken für die weitere Preisentwicklung. Die Prognose sowie Hintergrundinformationen finden sich auf der Website der Bundesbank unter: http://www.bundesbank.de/presse/presse_aktuell.php.