

EZB: Finanzstabilitätsbericht

Aus dem Ende Mai 2016 veröffentlichten jüngsten Finanzstabilitätsbericht der Europäischen Zentralbank geht hervor, dass das Finanzsystem des Euro-Währungsgebiets die heftigen Turbulenzen zum Jahreswechsel verkraften konnte. Anfang Mai wiesen der Bankensektor, die Finanzmärkte und die Staaten ein niedriges Stressniveau auf. Trotz dieser Widerstandsfähigkeit weist der

Finanzstabilitätsbericht mit Blick auf die künftige Entwicklung auf das Risiko weiterer finanzieller Anspannungen hin, die etwa aus Anfälligkeiten im Zusammenhang mit Schwellenländern und niedrigen Rohstoffpreisen entstehen könnten.

Die globalen Finanzmarktspannungen weiteten sich dem Bericht zufolge auch auf die Banken des Euroraums aus. Die Volatilität erhöhte sich in den ersten Monaten des Jahres beträchtlich, da sich die Anleger zunehmend um die Fähigkeit der Banken sorgten, in einem Umfeld geringen Wachstums und niedriger Zinsen nachhaltige Gewinne zu erzielen. Die im März bekannt gegebenen geldpolitischen Maßnahmen der EZB sowie die verbesserten gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen trugen aus Sicht der EZB in der Folge dazu bei, das Marktvertrauen wiederherzustellen.

Den Finanzinstituten des Euroraums bescheinigt der Bericht in den letzten Jahren stetige Fortschritte bei der Stärkung ihrer Bilanzen und Erhöhung ihrer Widerstandsfähigkeit gegenüber negativen Schocks. Dennoch bleiben zyklische und strukturelle Herausforderungen bestehen. Erstere stehen mit der verhaltenen konjunkturellen Erholung und Letztere mit hohen Betriebskosten und einem hohen Bestand an notleidenden Krediten in Zusammenhang. Insbesondere die weiterhin hohen Bestände an notleidenden Krediten in einigen Ländern wirken sich dämpfend auf die Kreditvergabe Kapazität und die Ertragskraft der Banken aus.

Die Risiken erstrecken sich auch auf die Realwirtschaft. So bestehen insbesondere nach wie vor Bedenken im Hinblick auf die nachhaltige Tragfähigkeit der Staatsverschuldung im Eurogebiet trotz verhältnismäßig günstiger Finanzmarktbedingungen.

Vor allem politische Risiken haben in den letzten Jahren in fast allen Euroländern erheblich zugenommen. Eine erhöhte politische Unsicherheit könnte Strukturreformen weiter verzögern und möglicherweise erneut Druck auf anfälligeren Staaten ausüben.

Außerdem bestehen Risiken, die ihren Ursprung außerhalb des traditionellen Bankensektors haben. In den letzten Jahren hat sich das von Investmentfonds verwaltete Anlagevermögen deutlich erhöht. Teilbereiche des Investmentfondssektors zeichnen sich durch eine beträchtliche Liquiditätstransformation und eine sehr enge Verflechtung mit anderen Teilen des Finanzsystems aus. Im Bericht wird auch festgestellt, dass Investmentfonds ihr Engagement in risikoreicheren Finanzmarktsegmenten nach und nach verstärkt haben. Stärkere Anspannungen in Teilbereichen des Investmentfondssektors können aufgrund enger Verflechtungen rasch auf andere Finanzsektoren übergreifen.

Die EZB hat für die kommenden zwei Jahre vier Systemrisiken für die Finanzstabilität aufgezeigt:

- weiter steigende Risikoaufschläge und Finanzmarkturbulenzen, ausgelöst durch Anspannungen in Schwellenländern und anhaltend niedrige Rohstoffpreise,
- schwache Ertragsaussichten für Banken und Versicherer, wobei die Intermediationstätigkeit der Banken durch ungelöste Probleme beim Abbau der Bestände an notleidenden Krediten zusätzlich beeinträchtigt wird,
- zunehmende Bedenken hinsichtlich der Schuldentragfähigkeit von Staaten und des nichtfinanziellen privaten Sektors bei erhöhter politischer Unsicherheit und niedrigem nominalem Wachstum,
- künftige Spannungen im Investmentfondssektor, die durch Liquiditätsrisiken und Ansteckungseffekte auf weitere Bereiche des Finanzsystems verstärkt werden.

Der Finanzstabilitätsbericht enthält außerdem drei Sonderbeiträge. Der erste befasst sich mit makroprudenziellen Mindestanforderungen für Margins und Sicherheitenabschläge bei Derivate-Transaktionen und wertpapierbesicherten Finanzierungen. Im zweiten Sonderbeitrag werden die systemischen Auswirkungen des Bail-in-

Instruments gemäß der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (Bank Recovery and Resolution Directive) untersucht. Im Rahmen des dritten Beitrags werden die jüngsten Entwicklungen von Bankgeschäftsmodellen analysiert und deren Auswirkungen auf Stabilität und Ertragslage der Banken erörtert.

Bundesbankprognose Juni 2016

Laut der neuen halbjährlichen Prognose der deutschen Bundesbank von Anfang Juni 2016 weist die deutsche Wirtschaft eine recht kräftige konjunkturelle Grundtendenz auf. Als tragende Säule wird dabei die lebhaftere Binnennachfrage ausgemacht, die von der günstigen Arbeitsmarktlage und den steigenden Einkommen der privaten Haushalte gestützt wird. Im laufenden Jahr erhält die wirtschaftliche Entwicklung demnach zusätzlichen Schub durch Kaufkraftgewinne aufgrund der abermals gesunkenen Rohölpreise und durch eine expansiv ausgerichtete Finanzpolitik. Die Auslandsgeschäfte erfahren dagegen angesichts der zögerlichen Entwicklung des Welthandels nur begrenzte Impulse. In den kommenden Jahren, so der Ausblick, dürften die Exporte stärkeren Tritt fassen und einen Ausgleich für die dann nicht mehr ganz so kräftig expandierende Binnennachfrage bilden.

Gesamtwirtschaftliche Produktion: Vor diesem Hintergrund erwarten die Bundesbank-Volkswirte für dieses Jahr ein Wachstum des preisbereinigten deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,7 Prozent, für die Jahre 2017 und 2018 werden Zuwächse von 1,4 Prozent beziehungsweise 1,6 Prozent vorhergesagt. Dabei verdecken Kalendereffekte recht gleichmäßige Zuwachsraten in arbeitstäglich bereinigter Betrachtung von 1,6 Prozent im laufenden und kommenden Jahr sowie 1,7 Prozent im darauffolgenden Jahr.

Den Bundesbank-Volkswirten zufolge liegen die erwarteten Wachstumsraten damit über der Schätzung für die Ausweitung des Produktionspotenzials, die aufgrund der inzwischen höher veranschlagten arbeitsmarktorientierten Zuwanderung geringfügig angehoben wurde. Die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten dürften daher im Jahr 2018 deutlich stärker als im langfristi-

gen Mittel ausgelastet sein. Damit einhergehende Engpässe am Arbeitsmarkt und stärkere Lohnsteigerungen werden vor allem im laufenden und kommenden Jahr durch die hohe Zuwanderung gemildert. Bei den Staatsfinanzen dürfte der zuvor erzielte spürbare Überschuss im Jahr 2016 weitgehend abgebaut und im weiteren Verlauf nur noch ein leichtes Plus erreicht werden.

Preisentwicklung: Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe dürfte sich vor diesem Hintergrund nach Einschätzung der Bundesbank-Volkswirte deutlich verstärken. Sie erwarten, dass sich die Teuerungsrate gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von 0,2 Prozent im laufenden Jahr auf 1,5 Prozent im kommenden Jahr und 1,7 Prozent im darauffolgenden Jahr erhöht. Ohne Energie gerechnet dürfte die Rate von 1,0 Prozent im Jahr 2016 auf 1,8 Prozent im Jahr 2018 steigen.

Zu ihrer Prognose erklären die Bundesbank-Experten, dass der dämpfende Einfluss der zum Jahreswechsel 2015/2016 abermals eingebrochenen Preise für Rohöl und andere Rohstoffe ab dem kommenden Jahr weitgehend entfallen sollte, sodass das Wachstum der inländischen Lohnkosten wieder stärker in den Verbraucherpreisen sichtbar werden dürfte.

Risikobeurteilung: Gegenüber der Projektion vom Dezember 2015 haben die Bundesbank-Volkswirte ihre Erwartungen für das Wirtschaftswachstum für die Jahre 2016 und 2017 leicht gesenkt, zudem wurden die Schätzungen für den Preisanstieg erheblich zurückgenommen. Ausschlaggebend für die Revision der Preisprojektion waren dabei eine unerwartet niedrige Teuerung bei Dienstleistungen und Industriewaren (ohne Energie) in der ersten Hälfte des laufenden Jahres, vor allem aber der überraschende neuerliche Rückgang des Rohölpreises.

Schwankungen der Rohölnotierungen stellen dem Bericht zufolge auch weiterhin ein Risiko insbesondere für die Inflationsprognose dar, erscheinen aber insgesamt ebenso wie die Risiken für das Wirtschaftswachstum ausgeglichen. Sollten die Löhne allerdings weniger stark steigen oder die höheren Arbeitskosten in geringerem Umfang an die Verbraucher weitergegeben werden als in der Projektion unterstellt, gibt es ein Abwärtsrisiko für die Inflationsprognose.