

Volkswirtschaftliche Entwicklungen und Update aus Brüssel zur Finanzmarktregulierung

SC Mag. Harald Waiglein, MSc.

Wien, 16. Jänner 2020

Inhalt

- Wirtschaftliche Entwicklung in Österreich bis 2024
- Treibende Kräfte der Wirtschaftsentwicklung - International
 - Geldpolitik der EZB
 - EU-Fiskalpolitik
 - Griechenland, Italien

Inhalt

- Update aus Brüssel
 - Eurozonenbudget
 - Bankenunion: Bankenpaket, NPLs, Europäische Einlagensicherung – EDIS;
 - Kapitalmarktunion
 - FinTech
 - Geldwäsche

Österreich: Moderates Wirtschaftswachstum bis 2024

		2019	2020	2021	2022	2023	2024
Bruttoinlandsprodukt							
Nominell	in Mrd. €	399,312	411,320	423,878	436,725	449,243	461,609
Real	in % ggü. d. Vj.	1,7	1,2	1,4	1,4	1,3	1,3
Konsumausgaben d.priv.Haushalte	in % des BIP	51,6	51,7	51,8	51,8	51,9	52,0
Bruttoanlageinvestitionen	in % des BIP	24,4	24,5	24,5	24,5	24,6	24,6
Exporte	in % des BIP	55,6	55,4	55,7	56,0	56,4	56,9
Importe	in % des BIP	52,2	52,1	52,3	52,7	53,2	53,7
Verbraucherpreise	in % ggü. d. Vj.	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6
Lohn- und Gehaltssumme	in % des BIP	39,8	39,9	39,9	39,9	39,8	39,8
Unselbständig aktiv Beschäftigte	in 1.000	3.720,1	3.762,1	3.804,1	3.841,9	3.878,0	3.909,8
Arbeitslose	in 1.000	301,1	306,1	311,1	316,0	321,3	327,2
3-Monatszinssatz	in %	- 0,4	- 0,5	- 0,5	0,2	0,7	1,3

Quelle: WIFO-Jänner 2020

Wie ist das aktuelle Konjunkturbild?

- Konjunkturoberpunkt war Ende 2018 und entstand aus positivem Zusammenspiel vieler Faktoren. Jetzt Übergang zur „Normalität“
- Konsumwachstum (gute Lohnrunde) und (Wohn-)Bauinvestitionen sollten Konjunktur stabilisieren, während Ausrüstungsinvestitionen und Exporte von globaler Unsicherheit gedämpft werden.
- Am Arbeitsmarkt weiter Tendenz zur Teilzeitarbeit, was Anstieg der Arbeitslosigkeit trotz moderatem BIP-Wachstum dämpft
- Öffentliche Finanzen sind 2020 leicht expansiv (Familienbonus, Pensionserhöhungen)

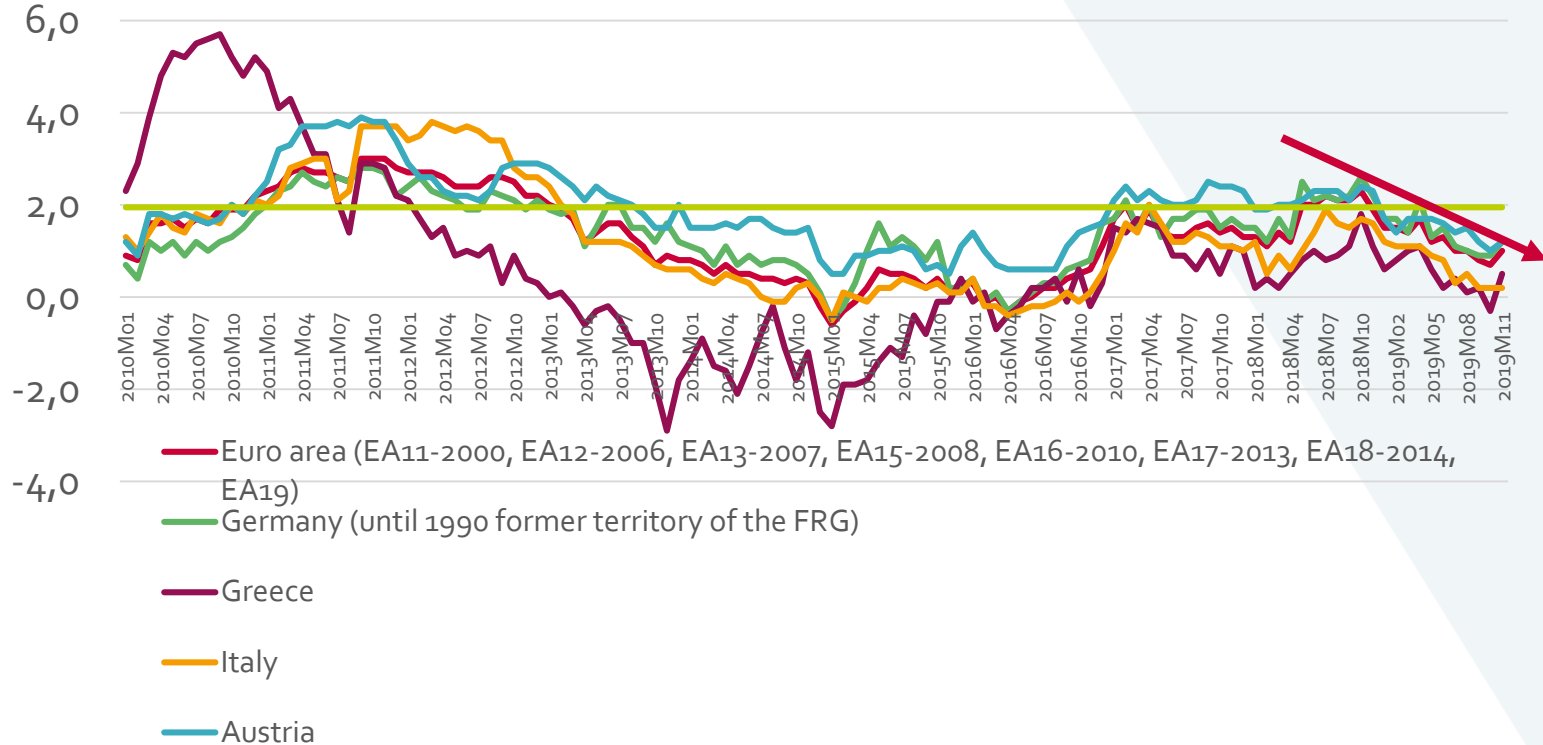
Was treibt die österreichische Wirtschaft?

- EZB-Geldpolitik bleibt bis 2022 expansiv, dh. niedrige Zinsen
- Europäische Fiskalpolitik bleibt neutral bis leicht expansiv
- Globales Wachstum bleibt moderat: Europa, Nordamerika (US-Wahlen 2020) ohne neue Dynamik, China eher Verlangsamung; Lateinamerika und Afrika mit strukturellen Problemen
- Update Griechenland und Italien

Die expansive EZB-Politik

- Die EZB verfolgt das Ziel der Preisstabilisierung: Inflationsrate nahe unter 2 %
- Seit 2012 liegt die Inflationsrate tw. deutlich unter 2 %, aktuell bei 1,1 %
- Eine zu niedrige EZ-Inflationsrate ist schlecht für das Re-Balancing in der Eurozone nach der Krise 2009, da es in den Anpassungsländern (z.B. GR, IT, PT) deflationäre Tendenzen erfordert.
- Bei einer Deflation erhöht sich z.B. die Staatsschuld in % des BIP – daher schlecht für Zinsspread und das Rating

Verbraucherpreise und EZB-Zielwert



Die expansive EZB-Politik

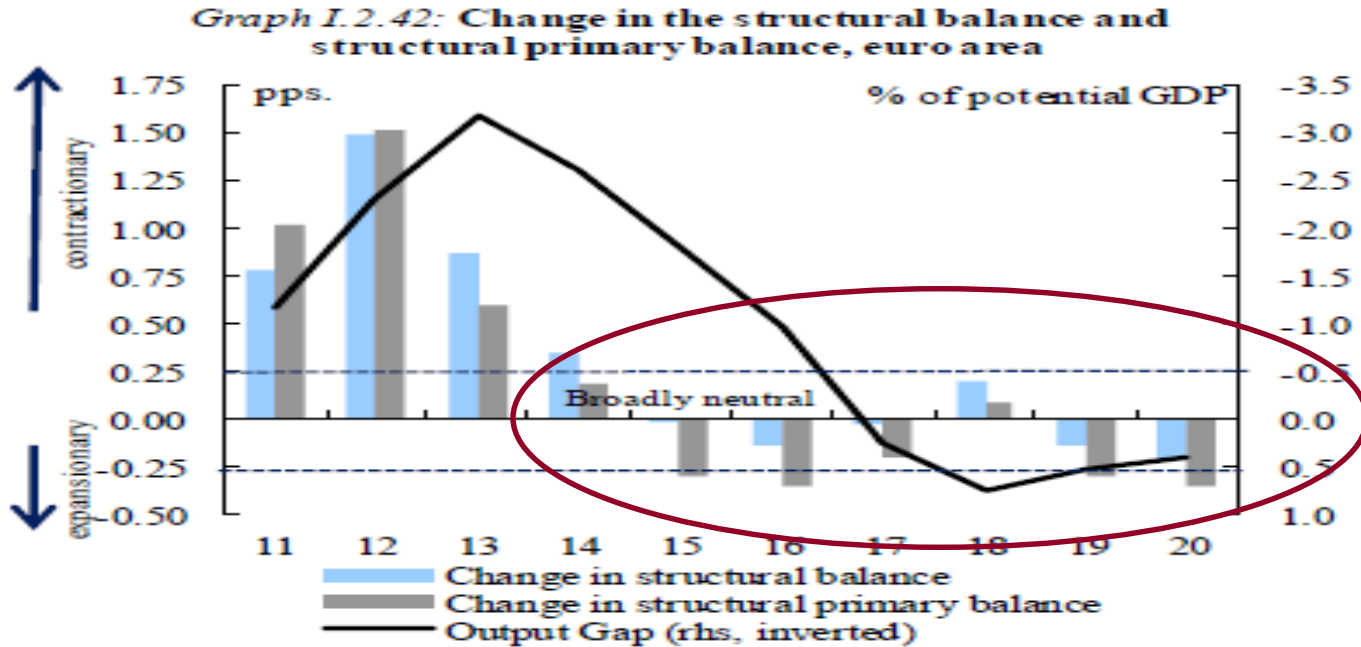
Gut: für die öffentlichen Finanzen: Zinskosten für die Staatsschuld in Eurozone von 2,9 % des BIP auf 1,5 % gesunken; Immobilienfinanzierung, Unternehmensfinanzierung mittels Anleihen

Schlecht: längerfristig für den Finanzsektor, Unternehmen mit Kassenbeständen; Versicherungen; bei Sparern Zusammenspiel mit Inflation entscheidend.

Preisblasen? Risikoprämien? Makroprudenzielle Aufsicht versucht zu bremsen

Die EZB wird 2020 ihre Strategie analysieren (analog FED).

Die Fiskalpolitik ist seit 2014 neutral-expansiv



EU/EZ hatte 2018 Konjunkturröhepunkt

- EZ-Binnenwachstum ist daher 2020 ff. verhalten
- EZ-Leistungsbilanzüberschuss von $3\frac{1}{2}\%$ ist handelspolitisches Problem – globaler Gegenwind
- BREXIT: Künftiges Abkommen mit VK wohl weniger wachstumsfördernd als bei EU-Mitgliedschaft
- Wenig Appetit für EU-Erweiterung um den Balkan
- Aber Re-Balancing weitgehend abgeschlossen: Siehe Beispiele von Griechenland und Italien

Beispiel: Griechenland hat Turnaround geschafft

Makroökonomische Indikatoren	vor Programm		aktuell		
	2009	2010	2018	2019	2020
Reales BIP-Wachstum [%, yoy]	-4,3	-5,5	1,9	2,2	2,2
Inflation [%, yoy]	1,3	4,7	0,8	0,8	0,8
Arbeitslosigkeit [% der Erwerbstätigen]	9,6	12,7	19,3	18,2	16,8
Leistungsbilanzsaldo [% des BIP]	-12,3	-11,4	-1,4	-1,0	-0,8
Budgetsaldo [% des BIP]	-15,1	-11,2	1,1	0,5	-0,1
Öffentliche Verschuldung [% des BIP]	126,7	146,2	181,1	174,9	168,9
NPL-Rate [% der gesamt aussteh. Darlehen]	7,0	9,2	44,9	n.a.	n.a

Beispiel: Italien

- Hat Leistungsbilanz um 4 %-Punkte auf Überschuss von +3 % des BIP gedreht, daher weniger von internationalen Kapitalmärkten abhängig.
- Inlandswachstum ist aber sehr schwach und geringe Produktivität (z.B. Forschungsquote)
- Dauernde politische Wechsel erschweren die Budgetkonsolidierung: Maastricht-Defizit bei etwa -2,2 % des BIP. Wegen niedrigem realem BIP-Wachstum und niedriger Inflation stieg die Schuldenquote 2019 auf hohe 136 % des BIP an.
- Altlasten im Finanzsektor

Update aus Brüssel

Ist das Eurozonenbudget ein Game-Changer?

- EK hat 2018 Vorschlag für Eurozonenbudget gemacht: 22 Mrd. € an Transfers in MFF-Periode 2021-2027 zur Unterstützung von Strukturreformen (ca. 3 Mrd. €/Jahr) ; 30 Mrd. € an rückzahlbaren Darlehen für Länder mit stark steigender Arbeitslosenrate für öff. Investitionen und Bildungsausgaben.

Derzeitiger Stand: Kein Darlehensinstrument

- Eurozonenbudget (Budgetary Instrument for Convergence and Competitiveness) unterstützt Strukturreformen + Investitionen; Rechtsbasis ist Kohäsionspolitik, daher Österreich Nettozahler
- Volumen im Rahmen MFF unter 20 Mrd. € + freiwilliges Zuzahlen der MS; Abschluss gemeinsam mit MFF-Verhandlungen

Bankenunion I Bankenpaket

- Im Mai 2019 Beschluss des **Bankenpakets**: Das Paket enthält Änderungen an den Eigenmittelvorschriften (Verordnung 575/2013 und Richtlinie 2013/36/EU) und stärkt den Rahmen für die Sanierung und Abwicklung notleidender Banken (Richtlinie 2014/59/EU und Verordnung 806/2014). Inkrafttreten überwiegend 2021:
- Anforderung an die Leverage Ratio für alle Institute sowie ein Puffer bei der Leverage Ratio für alle global systemrelevanten Institute;
- Anforderung der stabilen Refinanzierung (NSFR);
- ein neues Rahmenwerk hinsichtlich des Marktrisikos für Meldezwecke, einschließlich Maßnahmen zur Verringerung der Melde- und Offenlegungspflichten und zur Vereinfachung der Vorschriften bezüglich Marktrisiko und Liquidität für kleine, weniger komplexe Banken;

Bankenunion II Bankenpaket

- Anforderung an Drittlandsinstitute mit umfangreichen Aktivitäten in der EU, ein zwischengeschaltetes Mutterunternehmen in der EU zu haben;
- neue Anforderung der Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit für global systemrelevante Institute (TLAC);
- stärkere Vorschriften zur Nachrangigkeit bezüglich Mindestanforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten für global systemrelevante Institute und andere große Banken (MREL);
- neue Befugnis der Abwicklungsbehörde, ein Moratorium zu verhängen.

Bankenunion III: Aktionsplan Non-Performing Loans

- Mit Finanzkrise 2009 stiegen die notleidenden Kredite stark an; das belastete die Bankbilanzen und die Kreditvergabe. Im Juli 2017 wurde Aktionsplan beschlossen, z.B.
- Anpassung Kapitalunterlegungspflicht für NPLs
- Schaffung eines effektiven Sekundärmarktes für NPLs (27.3.2019 Ratsposition)
- Erleichterte Sicherstellung von Sicherheiten (27. 11.2019 Ratsposition)

Bankenunion IV Europäische Einlagensicherung (EDIS)

- Spareinlagen bis 100.000 € derzeit durch nationale Sicherungssysteme abgesichert.
- EDIS wäre Mechanismus, mit dem EU-Bankensystem für gesicherte Spareinlagen haftet.
- Politische Knackpunkte sind: Staatsexposure in Bankenbilanzen, unterschiedliche Insolvenzordnungen; Behandlung der Altlasten
- Die Arbeiten werden 2020 fortgesetzt

Bankenunion V Anpassung der ESM-Aufgaben

- Der ESM (European Stability Mechanism; Sitz in Luxemburg) wird als Back-Stopp des Single Resolution Fund (Bankenabwicklungsfonds mit 55 Mrd. € Kapazität davon derzeit etwa 27 Mrd. € eingezahlt) eine Fazilität von 68 Mrd. € bereit stellen. Frage der Anwendung vor 2024 wird im Frühjahr 2020 geprüft werden.
- Die Collective Action Clauses werden ab 2022 auf „single limb“ umgestellt, dh. Restrukturierungsmaßnahmen werden nicht mehr für jede einzelne Staatsanleihe beschlossen, sondern mit 2/3 Mehrheit für alle (im neuen Regime) gleichzeitig. Das soll „hold-outs“ verhindern.

FinTech

- Viele Stellen beobachten intensiv (Unionsebene, FSB, BCBS, FATF, IWF, Weltbank)
- FinTech-Aktionsplan der EK (gezielte Initiativen statt regulatorischer Reformen)
 - ESA Report on FinTech: Regulatory sandboxes and innovation hubs
- AT FinTech Beirat:
 - soll lt Regierungsprogramm die gute Arbeit fortsetzen
 - FMA FinTech Navigator und Kontaktstelle bereits etabliert
 - Regulatory Sandbox bereits begutachtet und im Regierungsprogramm

Crypto-Assets

- Regulatorische Auslegungsfragen
 - Unterscheidung nach Token (currency/utility/investment)
 - ESMA Advice on ICOs and Crypto-Assets
- Libra und Diskussionen um “stablecoins”
- Derzeit Konsultation der EK betr Rahmenregelwerk Crypto-Assets
 - Sind derzeitige Regeln ausreichend, werden neue benötigt oder sind Leitlinien ausreichend
 - Bis 12.03.2020

Kapitalmarktunion (CMU) I

Die Kapitalmarktunion entwickelt sich weiter zähe und Bankenkredite bleiben der vorrangige Weg der KMU-Finanzierung. Manche sehen in der CMU einen Weg der privatwirtschaftlichen Risikoverteilung in Europa. Hindernisse sind u.a. Insolvenzrecht, Gesellschaftsrecht, Wertpapierrecht, Quellensteuerverfahren.

Der EU-Rat hat am 5.12.2019 Schlussfolgerungen mit folgenden fünf Prioritäten:

- ein verbesserter Zugang zu Finanzmitteln für Unternehmen in der EU, insbesondere für KMU,
- die Beseitigung struktureller und rechtlicher Hindernisse für verstärkte grenzüberschreitende Kapitalströme,

Kapitalmarktunion (CMU) II

- die Schaffung von Investitionsanreizen und die Beseitigung von Investitionshindernissen für gut informierte Kleinanleger,
- die Förderung des Übergangs zu nachhaltigen Volkswirtschaften (u.a. Taxonomie für „grüne“ Anleihen EU-Einigung am 18.12.2019),
- Aufgeschlossenheit gegenüber dem technologischen Fortschritt und der Digitalisierung sowie die Stärkung der globalen Wettbewerbsfähigkeit (Marktinfrastuktur).

Ausblick: langsame Fortschritte

Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung

- 5. GW-Richtlinie in Österreich bereits umgesetzt.
- Bankenskandale in der EU im Jahr 2019 zeigen, dass Geldwäsche weiter ein Thema in Europa ist.
- Wegen Reputationsschaden jetzt mehr Bereitschaft zu EU-weiten Lösungen (Verordnungen statt Richtlinien) und Übertragung von Rechten an EU-Behörden, wie der EBA. Gleichzeitig engere Zusammenarbeit der Geldwäsche-Stellen.
- Die EK wird 2020 Vorschläge machen.

Zusammenfassung

Der Konjunkturausblick für 2020 bleibt gebremst (China, US-Präsidentenwahlen, Brexit-Unsicherheit). Global hat die EU eher Gegenwind und die Eurozone wird in graduellen Schritten vertieft.

Für die Finanzmarktdienstleister bedeutet dies 2020:

- Fortsetzung der niedrigen Zinsenlandschaft
- Kreditausfallsrisiken (Arbeitslosigkeit, Insolvenzen) bleiben moderat
- „Search for Yield“ und Blasenbildung (Immobilien, Aktien, Unternehmensanleihen)
- Vorsicht bei Crypto-Assets und Geldwäsche

Danke für Ihre
Aufmerksamkeit!

Harald.Waiglein@bmf.gv.at