Unternehmenskreditzinsen und Ertragslage der Banken im europäischen Vergleich.

1. Hintergrund.

Die Kreditfinanzierung ist bei deutschen Unternehmen immer noch die wichtigste Fremdfinanzierungsquelle.[1] Der Entwicklung der Kreditzinsen kommt damit eine besonders hohe Bedeutung zu, denn die Höhe der Kreditzinsen beeinflusst die Wettbewerbsposition deutscher Unternehmen gegenüber ihren ausländischen Wettbewerbern. Jahrelang wurde einhellig die Meinung geteilt, dass Deutschland im Bereich der Bankkredite als „Niedrigzinsland" gilt. Mittlerweile sind die Informationen und Äußerungen zu diesem Thema jedoch recht heterogen. So zeigt ein Vergleich der Kreditzinsen der verschiedenen Länder des Euro-Währungsgebietes an Hand der EWU-Zinsstatistik, dass die Zinsen in Deutschland über dem europäischen Durchschnitt liegen, also Deutschland demnach keinesfalls mehr eine Volkswirtschaft mit besonders niedrigen Kreditzinsen wäre. Dennoch ist der deutsche Bankensektor ertragsschwach; die hier erwirtschafteten Renditen sind im internationalen Maßstab unterdurchschnittlich. Gleichzeitig gibt es in letzter Zeit auch immer wieder Klagen darüber, dass die Margen im Kreditgeschäft besonders niedrig wären. Verschiedene Studien kommen zu unterschiedlichen Ergebnissen. Eine Studie der EU-Kommission zeigt zum Beispiel, dass deutsche Banken in bestimmten Produktkategorien (z.B. Girokonten, Konsumentenkredite, Hypothekenkredite, KMU-Kredite) überdurchschnittlich hohe Erträge pro Kunde generieren können.[2] Demgegenüber bestätigte eine Studie der britischen Großbank HSBC einen zunehmenden Margendruck im deutschen Kreditgewerbe.[3] Erst am aktuellen Rand ist es demnach zu einer Stabilisierung der Margen gekommen.[4]

Der folgende Aufsatz versucht zunächst, die Zins- und Margenentwicklung im Unternehmenskreditgeschäft seit Beginn der 90er-Jahre in Deutschland im Vergleich zu der entsprechenden Entwicklung in anderen europäischen Ländern nachzuvollziehen (Abschnitte 2 und 3). Als vergleichend gegenübergestellte Länder werden, soweit dies die Datenlage zulässt, Frankreich, Italien und Spanien herangezogen. Dabei handelt es sich nicht nur um die nach Deutschland größten europäischen Volkswirtschaften, sie sind zudem auch in Größe und Struktur des Banken- und Unternehmenssektors Deutschland am ehesten vergleichbar. Die

---

[1] Vgl. KfW Bankengruppe (2006b), S. 68.

[2] Vgl. Europäische Kommission (2006), insb. S. 67-72.

[3] Vgl. Barkow (2006a).

[4] Vgl. Barkow (2006b).

Analyse wird dabei in zwei Zeiträume zerlegt. Der Grund dafür liegt in der seit Januar 2003 verfügbaren EWU-Zinsstatistik, die harmonisierte Vergleiche verschiedener Kreditzinsen zwischen den EWU-Nationen besser erlaubt als vorher. Die für die Kreditzinsentwicklung vor 2003 verfügbaren Quellen sind nicht in der Weise mit der EWU-Zinsstatistik kompatibel, dass sich eine zusammenhängende Zeitreihenbetrachtung seit Beginn der 90er-Jahre bis zum aktuellen Rand vornehmen ließe. Abschnitt 4 schließlich widmet sich den Erklärungsversuchen für den zuvor ermittelten Befund, dass die Kreditzinsen in Deutschland entgegen weit verbreiteter Meinungen im europäischen Vergleich zu den höchsten gehören. In Abschnitt 5 werden die Erkenntnisse der Analyse zusammengefasst.

2. Die Entwicklung der Kreditzinsen in den 90er-Jahren.

2.1 Vorbemerkungen.

Die Finanzierungsbedingungen für deutsche Unternehmen galten im europäischen Maßstab viele Jahre als sehr günstig.[5] Weit verbreitete Meinung war es, deutsche Unternehmen hätten jahrelang von niedrigen Kreditzinsen profitiert, die es ihnen relativ leicht gemacht haben, ihre Investitionsprojekte günstig mit Krediten zu finanzieren. In den folgenden beiden Abschnitten wird die Kreditzinsentwicklung in Deutschland im Vergleich zu europäischen Referenzvolkswirtschaften dargestellt.

2.2 Zinsen für kurz- und mittelfristige Kredite.

Kurz- und mittelfristige Kredite machen gegenwärtig etwa 15 % der Investitionsfinanzierung deutscher Unternehmen aus.[6] Da allerdings über 50 % des Investitionsvolumens aus eigenen Mitteln bestritten werden, haben kurz- und mittelfristige Kredite mit einem Anteil von etwa 30 % an der Fremdfinanzierung durchaus Gewicht in der externen Mittelaufnahme. In den 90er-Jahren lag die Bedeutung von kurz- und mittelfristigen Krediten bei der Investitionsfinanzierung vermutlich noch etwas höher: Der Anteil kurz- und mittelfristiger Bankkredite an Unternehmen an allen Krediten (d. h. nicht nur Investitionskrediten) ist seit 1991 tendenziell gesunken und gemäß der Unternehmensbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank lag die Bedeutung kurzfristiger Kredite 2003 etwas unter dem Durchschnitt der Jahre 1994 bis 2003.[7]

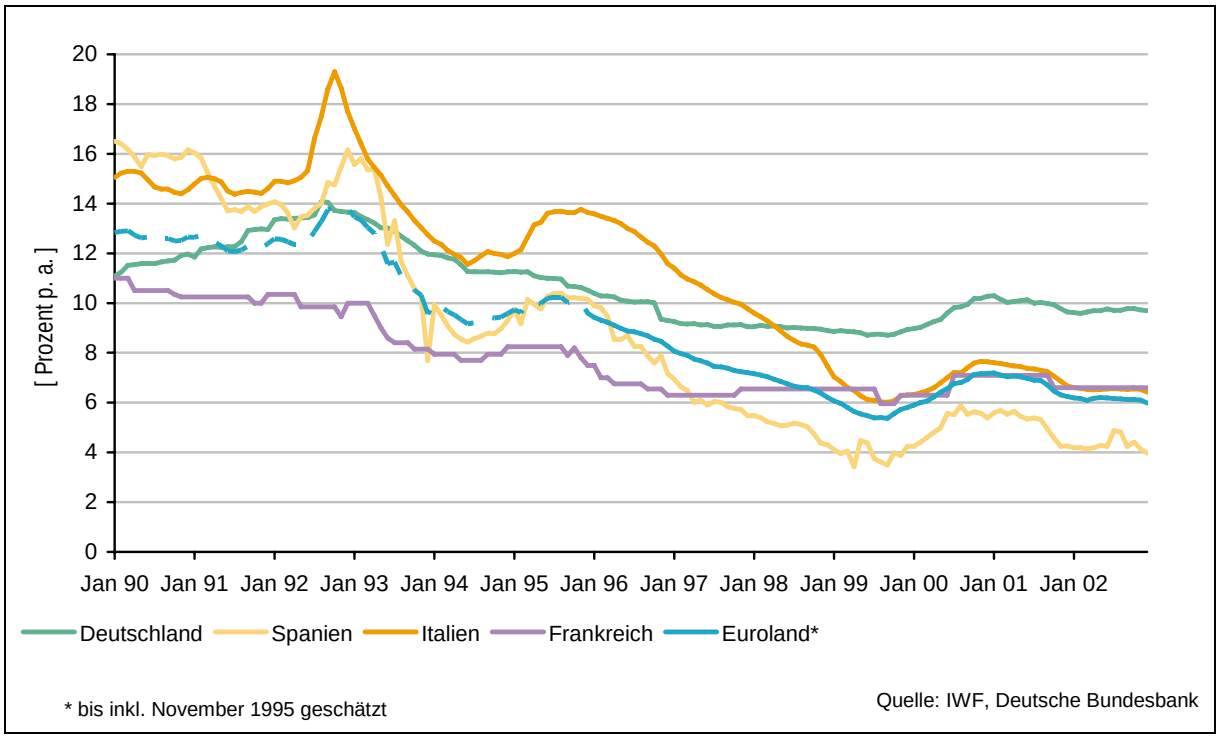
---

[5] Vgl. z.B. Junker/Rühle (2002), S. 31 oder KfW Bankengruppe (2006b), S. 72.

[6] Eigene Berechnungen auf Basis KfW-Mittelstandspanel 2006.

[7] Gemessen als Anteil an der Bilanzsumme.

Die Gegenüberstellung von Zinsen für kurz- bis mittelfristige Kreditfinanzierungen für die ausgewählten europäischen Länder zeigt, dass es für deutsche Unternehmen eher einen Zinsnachteil für Kredite dieser Laufzeitbereiche gegeben hat (Grafik 1).

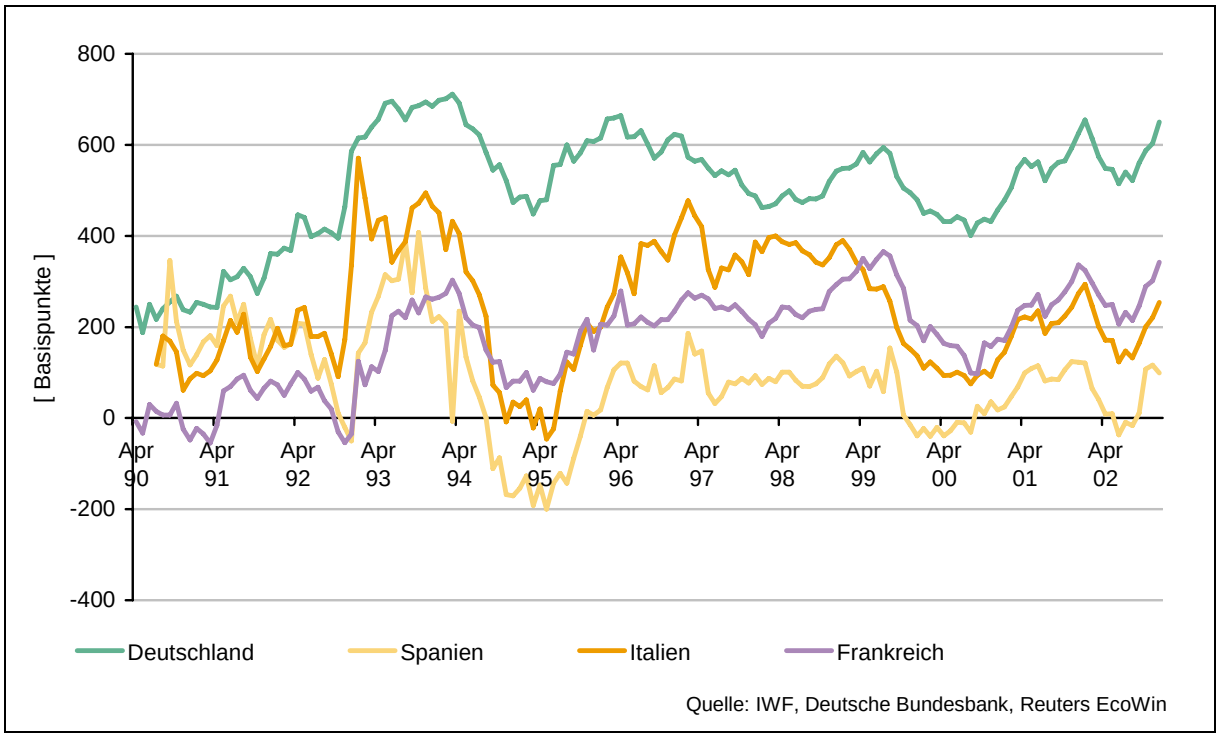


Grafik 1: Durchschnittliche Zinsen für kurz- bis mittelfristige Unternehmenskredite[8]

Obwohl Kreditzinsen unterschiedlicher Wirtschaftsräume ohne eine harmonisierte Zinsstatistik, wie sie seit 2003 für das Euro-Währungsgebiet verfügbar ist, nur schwer miteinander vergleichbar sind, so ist dennoch die Veränderung in der relativen Position der Kreditzinsen in Deutschland bemerkenswert. Lediglich bis Anfang der 90er-Jahre lagen die Kreditzinsen in Deutschland unter dem europäischen Durchschnitt, in der Mitte des Jahrzehnts lagen sie darüber und ab Ende der 90er-Jahre bildeten sie sogar deutlich die obere Grenze.

Grafik 2 stellt die Abweichung (Spread) der Kreditzinsen aus Grafik 1 gegenüber den 2-jährigen Swapsätzen der entsprechenden Volkswirtschaften dar. Es ist erkennbar, dass die Kreditzinsentwicklung in den unterschiedlichen Ländern nicht im selben Ausmaß den jeweiligen Kapitalmärkten gefolgt ist.

[8] Lending Rates gemäß den *International Financial Statistics* des IWF. Dabei handelt es sich um Zinssätze für solche Kredite „that usually meets the short- and medium-term financing needs of the private sector." International Monetary Fund (2006), S. xix. Für Deutschland erfasst die Statistik Kontokorrentkredite (Neugeschäft) in Höhe von 100-500 TEUR.



Grafik 2: Kreditzins-Spreads gegenüber 2-jährigen Interest Rate Swaps

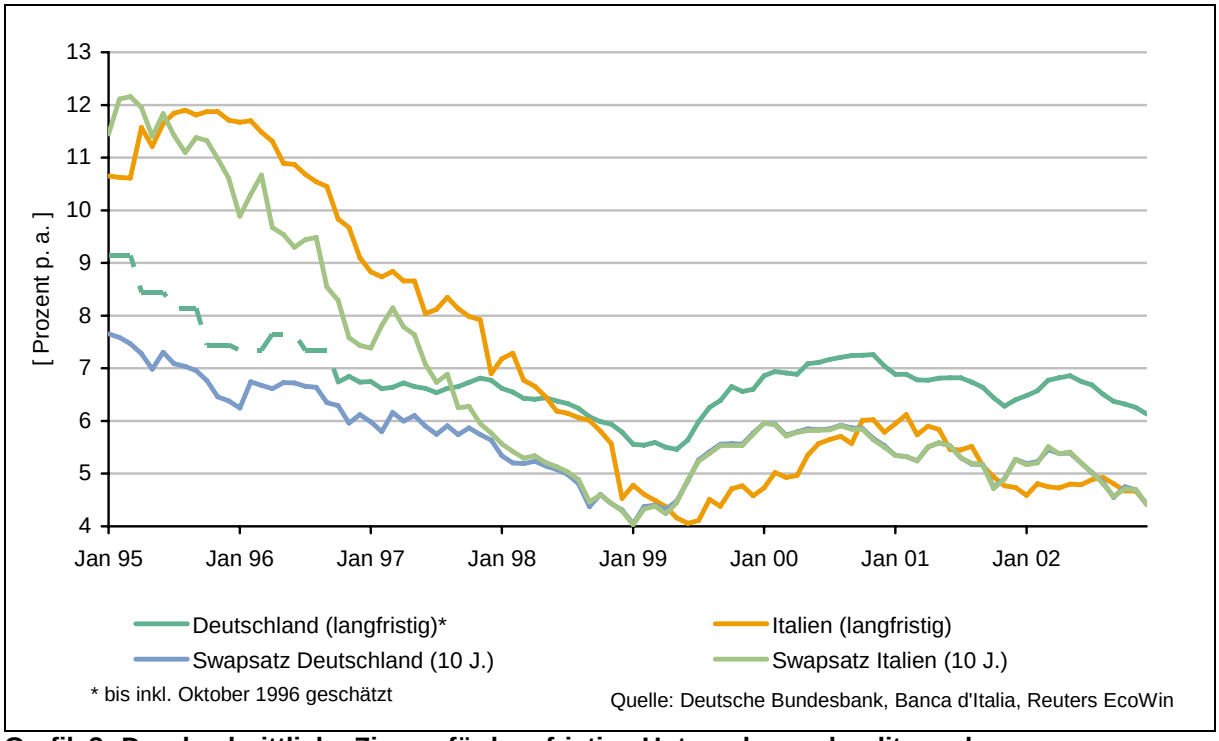
Der Spread auf dem deutschen Kreditmarkt weicht mit Werten von über 600 Basispunkten in der Spitze sehr deutlich nach oben ab, er ist zudem weniger volatil als die der vergleichend gegenübergestellten Volkswirtschaften. Für die Kreditinstitute in Deutschland bedeutete dies unter anderem, dass sie über den gesamten in Grafik 2 dargestellten Zeitraum (1990-2002) eine höhere Marge realisieren konnten. Die geringere Volatilität der Spreads ist ein Indiz, dass die deutschen Kreditinstitute durch ein mark-up pricing Kapitalmarktschwankungen ungefilterter auf die Kreditzinsen weitergegeben haben als es ihren Konkurrenten im Ausland möglich war. Dort verliefen die Kreditzinsen näher am Kapitalmarktniveau, verhielten sich aber gegenüber den Kapitalmarktrenditen etwa träger.

2.3 Zinsen für langfristige Kredite.

Langfristige Kreditfinanzierungen mit einer Laufzeit von über fünf Jahren haben in Deutschland ein besonders hohes Gewicht; mit etwa 20 bis 25 % an der gesamten Investitionsfinanzierung bilden sie den größten Teil der Fremdfinanzierung deutscher Unternehmen (etwa 50 %).[9] Ihr Anteil am gesamten Unternehmenskreditbestand in Deutschland beträgt derzeit etwa 65 bis 70 %, während der europäische Durchschnitt mit gut 50 % deutlich geringer ist und dieser Anteil in anderen wichtigen Volkswirtschaften wie Spanien (mit etwa 45 %) und Italien (mit ca. 40 %) sogar noch niedriger liegt.

[9] Eigene Berechnungen auf Basis KfW-Mittelstandspanel 2006.

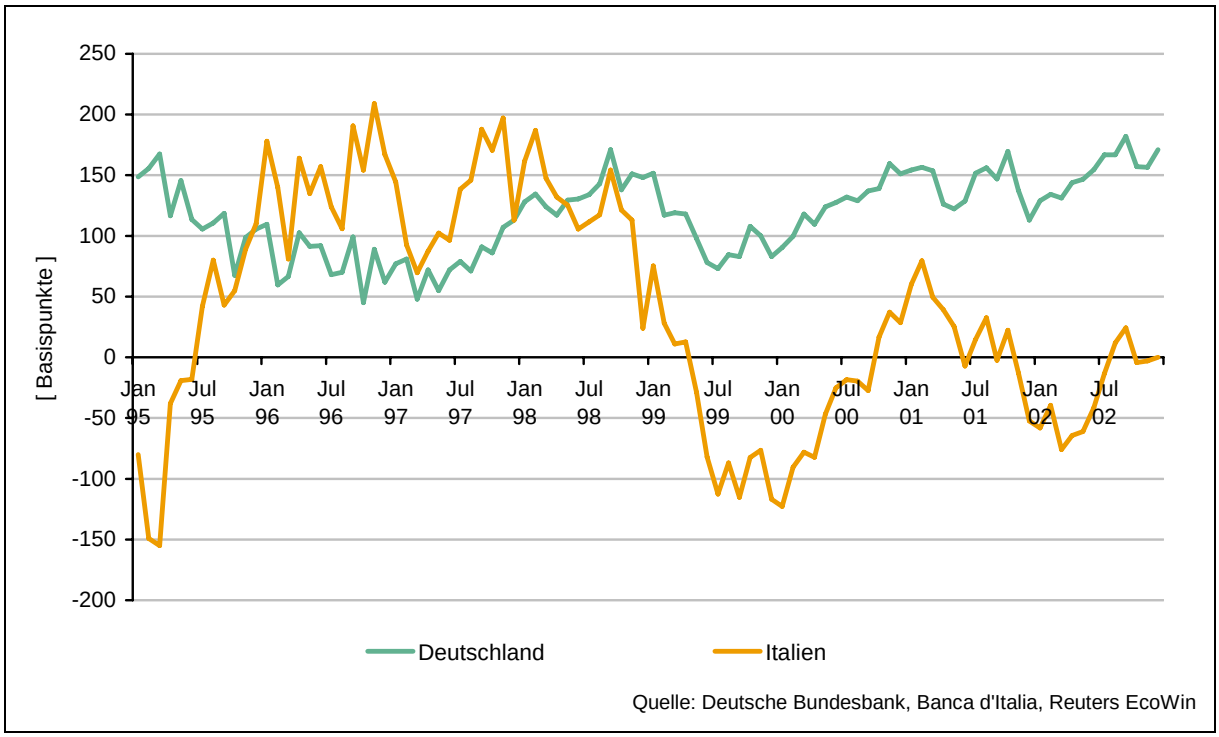
Mangels Datenverfügbarkeit lässt sich ein Ländervergleich von Zinsen für langfristige Kredite in obiger Weise nicht vornehmen. Es ist lediglich ein exemplarischer Vergleich mit Italien möglich.[10] Er zeigt, dass auch bei den langfristigen Krediten ein Positionswechsel Deutschlands von relativ niedrigen zu relativ hohen Kreditzinsen stattfand (Grafik 3). Der Zinsvorteil für deutsche Unternehmen ist somit ähnlich dem kurz- bis mittelfristigen Laufzeitenbereich – unter Berücksichtigung der nur eingeschränkten Vergleichbarkeit nicht harmonisierter Zinsstatistiken vorsichtig formuliert – zumindest geringer geworden, wenn nicht in einen Nachteil umgeschlagen.



Grafik 3: Durchschnittliche Zinsen für langfristige Unternehmenskredite und Interest Rate Swaps, 10 Jahre

Im Langfristsegment folgen die Kreditzinsen in Deutschland deutlich enger dem Kapitalmarktniveau als im kurz- und mittelfristigen Segment. Die gesonderte Darstellung der Spreads der Kreditzinsen für langfristige Kredite zu den 10-jährigen Swapsätzen verdeutlicht dies (Grafik 4). In Deutschland lagen die Spreads im Bereich langfristiger Kredite weitestgehend zwischen 50 und 150 Basispunkten, während es im kurz- bis mittelfristigen Segment zwischen 400 und 600 Basispunkte waren. Ähnliches gilt auch für Italien, wo die Spreads im langfristigen Bereich mit durchschnittlich etwa 50 Basispunkten deutlich unter jenen im kurz- und mittelfristigen Bereich lagen (etwa 250 Basispunkte).

[10] Deutschland: Durchschnittliche Zinsen für Kredite (Neugeschäft) an Unternehmen und Selbstständige mit einer vereinbarten Laufzeit und einer Zinsbindung von jeweils über 5 Jahren in der Größenordnung 100 TEUR bis unter 500 TEUR; Italien: Durchschnittliche Zinsen für mittel- und langfristige Kreditvergabe an inländische Unternehmen.



Grafik 4: Kreditzins-Spreads für langfristige Kredite gegenüber 10-jährigen Interest Rate Swaps

Zusammengefasst lässt sich bis hierher festhalten, dass sich die oft zitierte Meinung, in Deutschland sei das Kreditzinsniveau bis vor wenigen Jahren im internationalen Maßstab sehr niedrig gewesen, an Hand der hier dargestellten Daten kaum nachvollziehen lässt. Demnach sind die Kreditzinsen in Deutschland für kurz- bis mittelfristig laufende Kredite schon seit Mitte der 90er-Jahre nicht mehr als unterdurchschnittlich zu bezeichnen, seit Ende der 90er-Jahre bildeten sie sogar den oberen Rand der hier im Vergleich dargestellten Volkswirtschaften. Für den Langfristbereich kann das aufgrund der eingeengten Datenlage nicht mit dieser Bestimmtheit gesagt werden; jedoch zeigt der Vergleich mit den Langfristzinsen in Italien, dass die Zinsen in Deutschland auch in diesem Bereich seit Ende der 90er-Jahre zu den höheren gehören. Dies hat sich auch auf die Spreads zwischen Kreditzinsen und Kapitalmarktrenditen ausgewirkt, die in allen Laufzeitsegmenten zumindest seit Ausgang der 90er-Jahre in Deutschland merklich höher als anderswo waren.

3. Kredit- und Einlagenzinsen seit 2003 gemäß EWU-Zinsstatistik.

3.1 Vorbemerkungen.

Ab 2003 bietet sich ein Vergleich der Kreditzinsentwicklung an Hand der EWU-Zinsstatistik an. In der EWU-Zinsstatistik werden die nach einer einheitlichen Methodik erhobenen Zinsdaten und zugehörigen Volumina der Bestände und des Neugeschäfts aller auf Euro lautenden Einlagen und Kredite der Monetären Finanzinstitute (MFI) im Euroraum ausgewiesen.

Sie wird für das gesamte Euro-Währungsgebiet sowie die einzelnen Mitgliedsstaaten erstellt.[11] Die Statistik unterscheidet u.a. in Daten für das Bestands- und das Neugeschäft. Im Folgenden konzentriert sich die Betrachtung auf das Neugeschäft für Unternehmenskredite. Zunächst werden kurz die Entwicklung von Kreditzins und Zinsertrags der Banken analysiert (Abschnitt 3.2), anschließend wird auf die Einlagenzinsentwicklung und die Margensituation eingegangen (Abschnitt 3.3).

3.2 Durchschnittliche Zinsen für Unternehmenskredite.

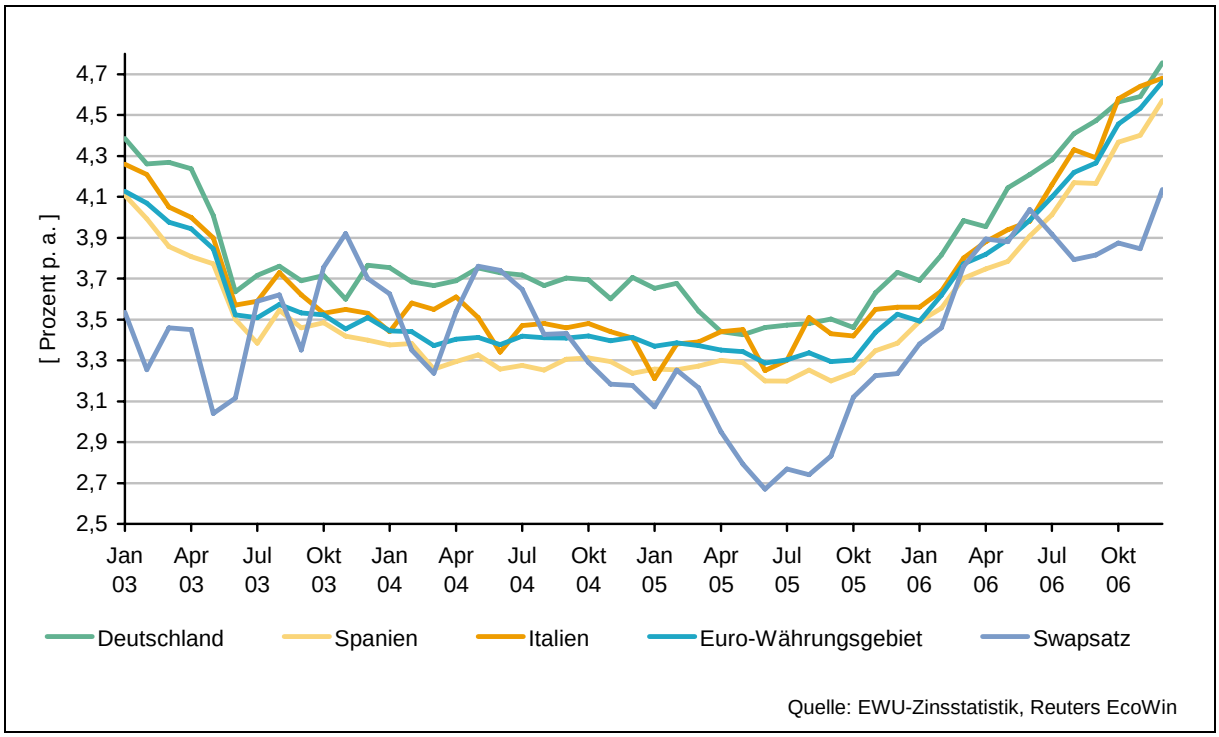
Der Befund des vorangegangenen Abschnitts, dass spätestens seit Ende der 90er-Jahre die Kreditzinsen in Deutschland keinesfalls mehr als besonders niedrig, sondern eher als überdurchschnittlich hoch bezeichnet werden können, wird durch die neue Zinsstatistik bestätigt. Seit Einführung der Statistik weist diese im Neukreditgeschäft mit Unternehmen im Vergleich mit den bisher betrachteten Volkswirtschaften für Deutschland fast ununterbrochen die höchsten Zinsen aus (Grafik 5).[12] Im Durchschnitt lag der Zins in Deutschland über den gesamten hier gezeigten Zeitraum bei 3,8 %, während er für den Euro-Währungsraum nur 3,6 % und in Spanien gar nur 3,5 % betrug (Italien 3,7 %).[13]

---

[11] Für nähere Informationen zur EWU-Zinsstatistik vgl. Deutsche Bundesbank (2004a).

[12] Die Darstellung zeigt volumengewichtete Durchschnittssätze für das Kreditneugeschäft mit nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften über alle Laufzeiten. Nicht berücksichtigt sind dabei Kreditverträge mit Einzelunternehmen, Freiberuflern u.ä., die in dieser Statistik als private Haushalte gerechnet werden. Unter Einrechnung der Kreditzinsen für Sonstige Kredite an private Haushalte, die neben anderen Kreditnehmergruppen auch Einzelkaufleute umfasst, würden die Zinsen für Deutschland zwar immer noch über dem europäischen Durchschnitt liegen, aber nicht mehr die höchsten sein.

[13] Auch hinsichtlich aller Kreditkategorien (einschließlich der Kredite an private Haushalte) zahlen deutsche Kreditnehmer unter den bisher betrachteten Wirtschaftsräumen im Neugeschäft die höchsten Kreditzinsen. Im Zeitraum Januar 2003 bis Mai 2006 lag der Durchschnittszins in Deutschland bei etwa 4,5 %, während im Euroraum insgesamt 4,1 % zu zahlen waren. Unter allen EWU-Ländern nimmt Deutschland damit den dritthöchsten Rang ein. Höhere Zinsen im Gesamtdurchschnitt aller Kredite sind nur noch in Griechenland und Portugal zu verzeichnen. Vgl. Europäische Zentralbank (2006), S. 14.



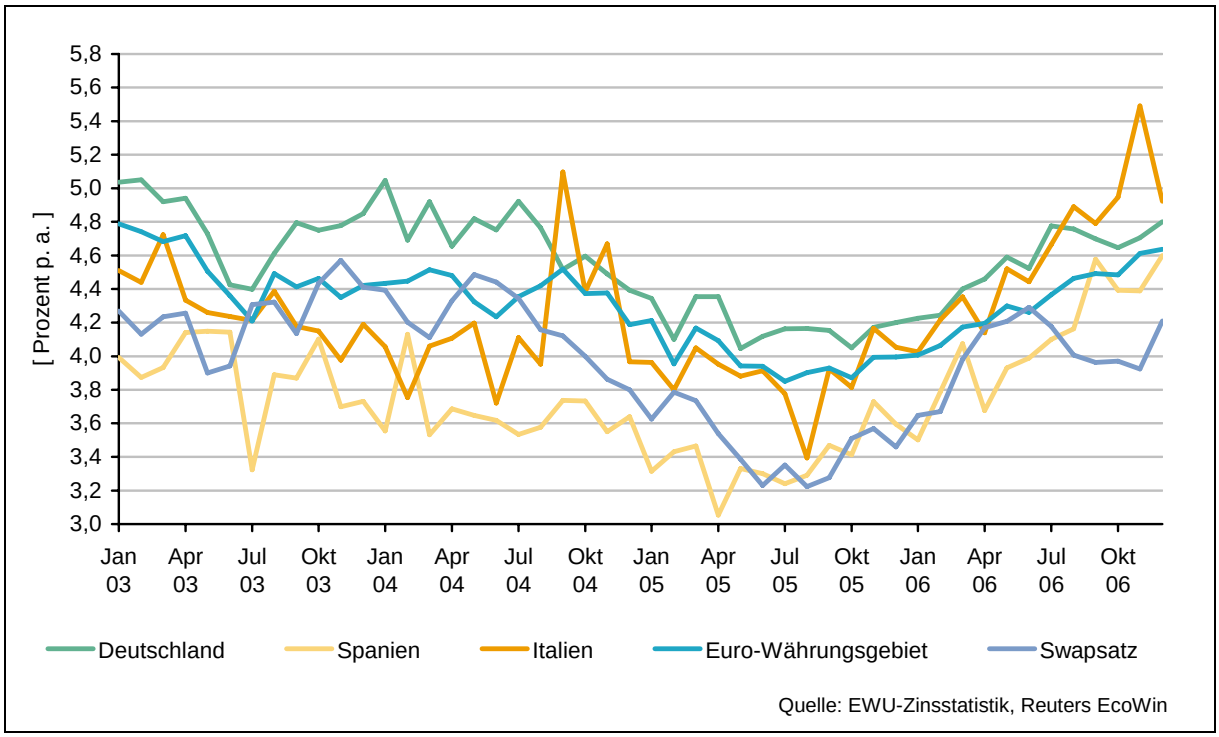
Grafik 5: Durchschnittliche Zinsen für Unternehmenskredite (Neugeschäft, alle Laufzeiten, volumengewichtet) und Interest Rate Swap, 5 Jahre

Die Kreditzinsen (alle Laufzeiten) folgen in allen Ländern nur relativ gedämpft der – seit 1999 einheitlichen – Kapitalmarktentwicklung. Im Vergleich zu den 90er-Jahren sind die Renditebewegungen auf dem Kapitalmarkt offenbar viel weniger stark auf die Märkte für Unternehmenskredite durchgeschlagen. Folglich schwanken die Differenzen zwischen Kredit- und Kapitalmarktzinsen in allen Ländern in dem gezeigten Zeitraum recht stark. Aufgrund des gemeinsamen Kapitalmarktes sind die Spreads in Deutschland analog den Kreditzinsen am höchsten; sie bewegten sich im Mittel um 40 Basispunkte und betrugen in der Spitze 80 bis 100 Basispunkte (Anfang 2003 und Mitte 2005). In den Vergleichs-Volkswirtschaften lagen die Spreads mit durchschnittlich etwa 25 Basispunkten (Italien) bzw. etwa 10 Basispunkten (Spanien) deutlich niedriger.

Diese Befunde gelten gilt fast uneingeschränkt auch für langfristige Unternehmenskredite (Grafik 6).[14] Dort sind die Zinsverläufe zwar erratischer, an den relativen Zinsniveaus unter den betrachteten Ländern ändert dies jedoch grundsätzlich nichts, auch wenn die Langfristzinsen in Italien am aktuellen Rand einen starken Ausschlag nach oben aufweisen, wie bereits einmal Ende 2004. Im Langfristsegment folgten die Kreditzinsen dem Kapitalmarkt un-

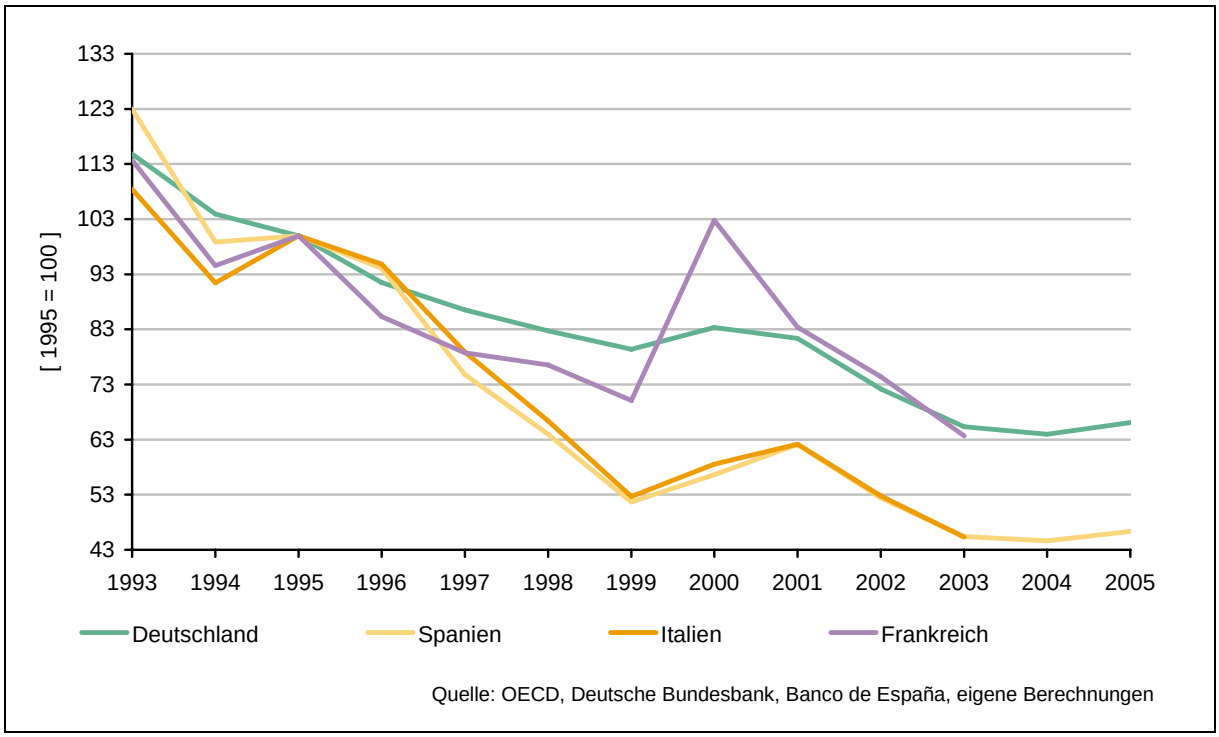
[14] Die Darstellung zeigt volumengewichtete Durchschnittssätze für das Kreditneugeschäft mit einer Zinsbindung von über fünf Jahren mit nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Damit können in diesem Segment an Zinsbindungsfristen nur solche Kredite vertreten sein, deren Ursprungslaufzeit mindestens über fünf Jahren liegt, die also langfristig sind. Alle von der Ursprungslaufzeit her gesehen langfristigen Kredite sind damit aber dann nicht erfasst, wenn ihre anfängliche Zinsbindungsfrist bei fünf Jahren oder niedriger liegt.

gedämpfter als bei allen Laufzeiten zusammen, d. h. die Differenz zwischen Kredit- und Kapitalmarktzinsen verlief weniger volatil. Im Durchschnitt lag die Differenz in Deutschland mit knapp 60 Basispunkten auch hier klar höher als in den anderen Ländern. Während in Italien die durchschnittliche Differenz ähnlich hoch war wie über alle Laufzeiten (etwa 25 Basispunkte), verlief sie in Spanien weitestgehend im negativen Bereich; ein Indiz, dass die Refinanzierung der Kreditinstitute dort weit kurzfristiger angelegt ist als beispielsweise in Deutschland oder Italien.



Grafik 6: Zinsen für Unternehmenskredite mit einer Zinsbindung > 5 Jahre (Neugeschäft) und Interest Rate Swap, 10 Jahre

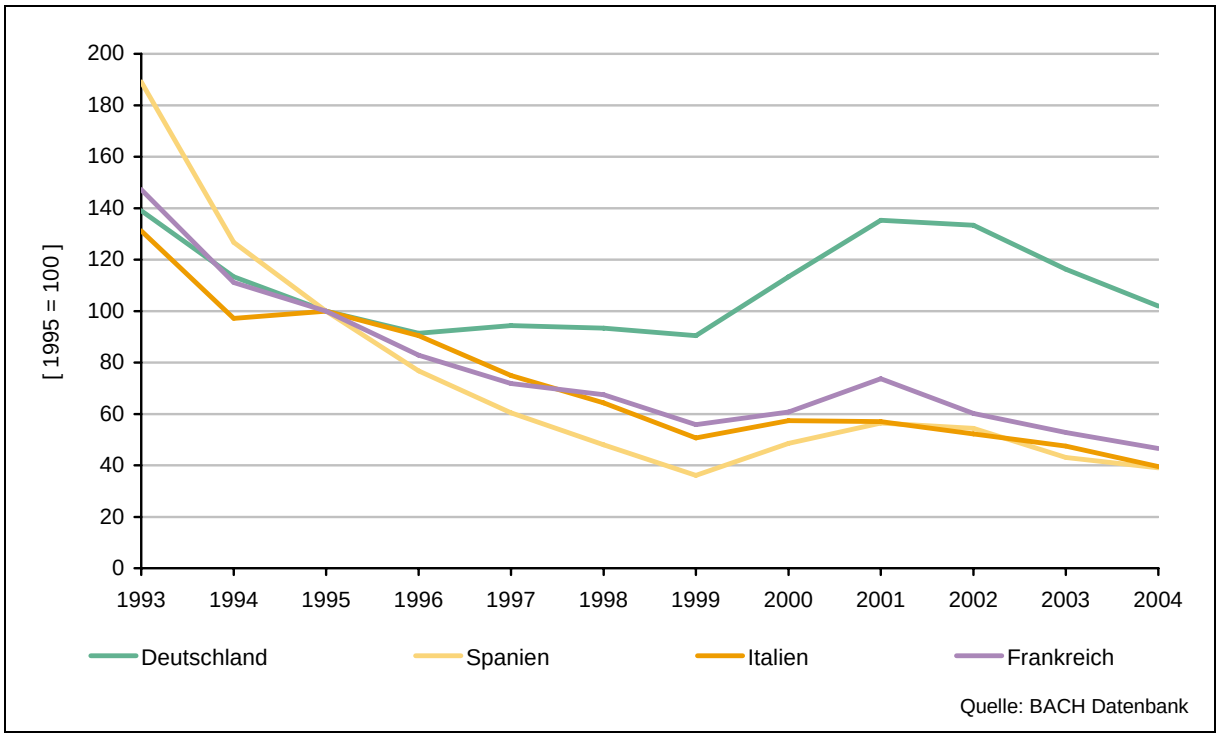
Die Unterschiede in den Kreditzinsen zeigen sich partiell auch in den Ertragsstatistiken der jeweiligen nationalen Bankensektoren. Die Zinserträge der Kreditinstitute in Relation zur durchschnittlichen Bilanzsumme sind zwar tendenziell überall in den letzten Jahren zurückgegangen; dies liegt vor allem in der spiegelbildlichen Bedeutungszunahme des Provisionsgeschäfts und im tendenziell gesunkenen Zinsniveau begründet. In Deutschland wie auch in Frankreich verlief der Rückgang der Zinserträge aber langsamer (Grafik 7). Auch in dieser Betrachtung ist zu erkennen, dass sich ab Ende der 90er-Jahre, als die Kreditzinsen für deutsche Unternehmen relativ zu denjenigen in den anderen Ländern anstiegen, die Zinserträge der deutschen Banken (in Relation zu Spanien und Italien) ebenfalls positiv entwickelten.



Grafik 7: Zinserträge (in Relation zur durchschnittlichen Bilanzsumme) in den nationalen Bankensektoren, indexiert

Im Vergleich hohe Kreditzinsen (und damit auch hohe Zinseinahmen der Kreditinstitute) führen entsprechend zu einer im Vergleich hohen Zinsbelastung der Unternehmen.[15] Die Zinsbelastung wird anhand von Zinslastquoten gemessen, also den zu zahlenden Zinsen bezogen auf die Wertschöpfung oder den Umsatz. Es überrascht vor dem Hintergrund der Kreditzinsentwicklung nicht, dass die Zinslastquoten deutscher Unternehmen gegenüber dem europäischen Durchschnitt seit 1995 einen überdurchschnittlichen Verlauf genommen haben (Grafik 8). Auch wenn Zinslastquoten Zinszahlungen enthalten, die nicht nur für Bankkredite, sondern auch für andere Verschuldungsformen (z. B. Anleihen) geleistet werden, so verdeutlicht auch der Zinslastquotenvergleich angesichts der hohen Bedeutung von Bankkrediten in Deutschland, dass die im Verhältnis hohen Kreditzinsen in Deutschland unmittelbare Auswirkungen auf die realwirtschaftliche Entwicklung von Unternehmen und Branchen und damit auch auf die Gesamtwirtschaft haben.

[15] Diese Aussage gilt dann nicht, wenn die Belastung durch relativ hohe Zinsen durch eine relativ niedrige Verschuldungsquote kompensiert wird. Allerdings geht es im Folgenden nicht um die absolute Höhe der Zinsbelastung, sondern um deren Dynamik im Zeitablauf.



Grafik 8: Zinsbelastung im Verarbeitenden Gewerbe bezogen auf den sektoralen Umsatz, indexiert

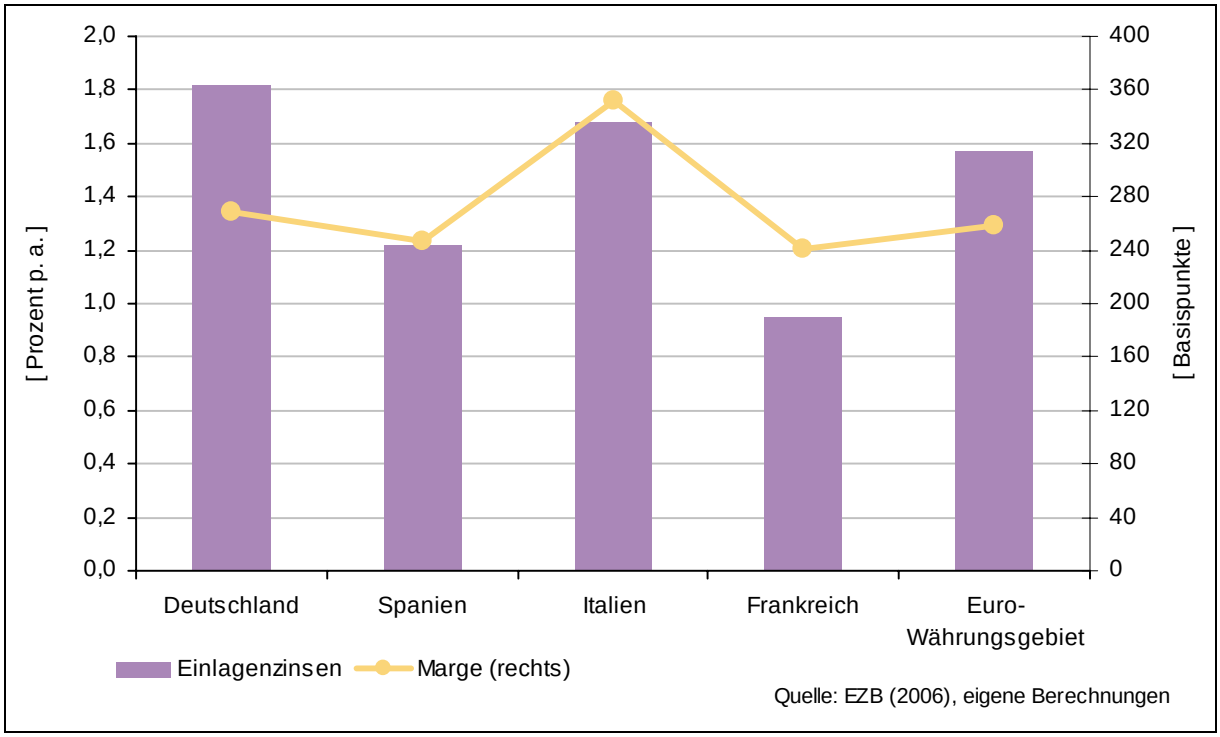
3.3 Einlagenzinsen und Margensituation.

Für einen nicht unerheblichen Anteil der Kreditinstitute spielt die Refinanzierung über den Kapitalmarkt keine große Rolle. Dies gilt vor allem für kleinere Institute oder solche mit einem großen Filialnetz, die über ihre starke regionale Präsenz ein verhältnismäßig hohes Volumen an Einlagen einwerben und dieses zur Refinanzierung nutzen können. In Deutschland trifft dies in erster Linie auf die Sparkassen und Kreditgenossenschaften zu sowie unter den Großbanken auf die Postbank. Zusammen haben diese Institute einen Marktanteil von etwa 25 % gemessen an der Bilanzsumme bzw. von 35 bis 40 % gemessen am ausstehenden Kreditvolumen an Unternehmen. Vor allem in Spanien haben die Sparkassen und Kreditgenossenschaften zusammen eine ähnlich hohe Bedeutung wie in Deutschland, wenngleich der Schwerpunkt in Spanien eindeutig bei den Sparkassen liegt. Die genannten Marktanteile betragen dort jeweils knapp 40 %.[16] Für Institute, die sich schwerpunktmäßig über Kundeneinlagen refinanzieren, ist der Vergleich zwischen Kredit- und Kapitalmarktzinsen (Spread) als Ausdruck der „Marge“ weniger aussagekräftig. Die Refinanzierungskosten werden in diesem Fall stärker durch die zu zahlenden Einlagenzinsen bestimmt.

Die jeweiligen nationalen Märkte im Einlagengeschäft sind trotz des einheitlichen europäischen Kapitalmarktes – ähnlich wie die Kreditmärkte – immer noch relativ stark separiert und

[16] Vgl. Mai (2004), S. 15-16.

weisen in den einzelnen Produktkategorien unterschiedlich hohe Zinsen auf. Dabei zeigt sich, dass die deutschen Kreditinstitute bisher die Einlagen ihrer Kunden – je nach Art der Depositen – im europäischen Vergleich zum Teil überdurchschnittlich, jedoch mindestens etwa im europäischen Durchschnitt vergütet haben. Der durchschnittliche Einlagenzins über alle Einlagenkategorien ist in Deutschland unter den hier gewählten Vergleichsländern am höchsten (Grafik 9) und im gesamten Euroaum nach denen in den Niederlanden, Luxemburg und Österreich am vierthöchsten.[17] In der EWU-weit wichtigsten Produktkategorie im Einlagengeschäft mit privaten Haushalten – den täglich fälligen Einlagen – haben deutsche Banken im Durchschnitt der Jahre 2003 bis 2006 etwa 45 Basispunkte mehr als im gesamten Euroraum-Durchschnitt gezahlt. In der zweitwichtigsten Produktart, den Spareinlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten, lagen die Zinsen in Deutschland im genannten Zeitraum mit durchschnittlich acht Basispunkten knapp über dem Mittel. In der wichtigsten Einlagenkategorie bei nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – auch hier den täglich fälligen Einlagen – lagen die deutschen Kreditinstitute im Zeitraum 2003 bis 2006 durchschnittlich etwa 30 Basispunkte über dem europäischen Mittel.

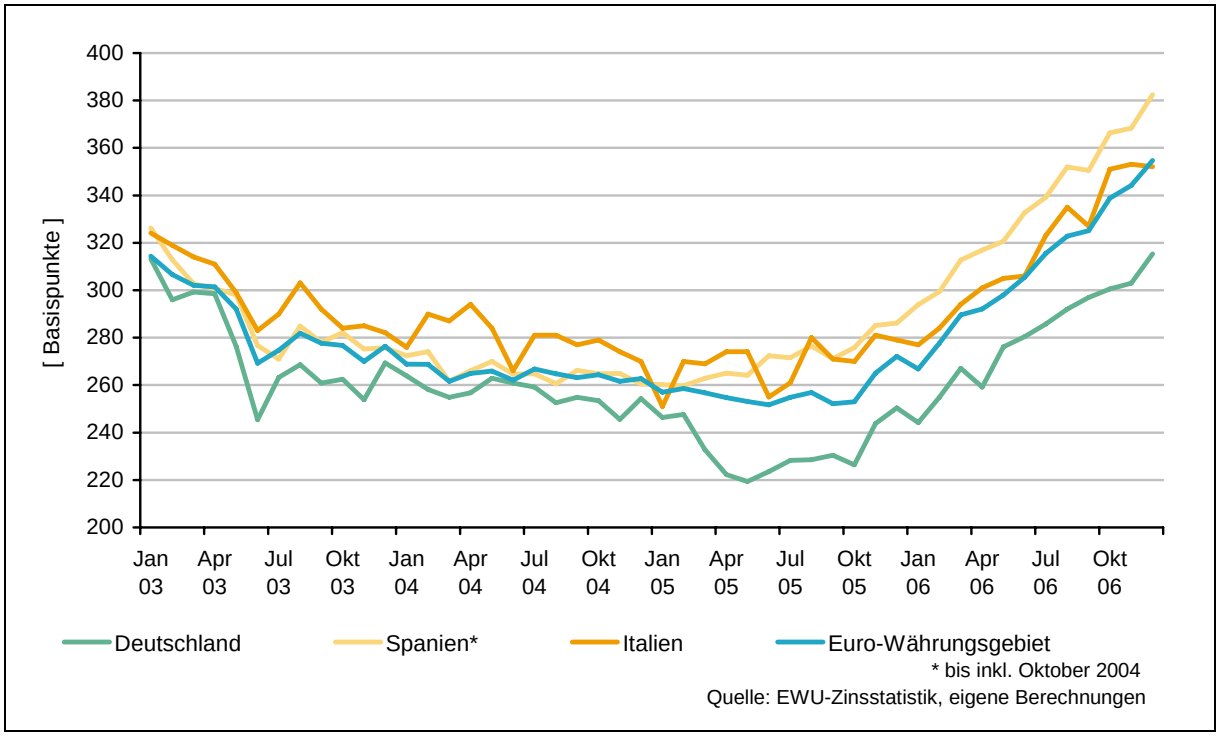


Grafik 9: Durchschnittliche Zinsen für alle Einlagenarten (Neugeschäft) und gesamtdurchschnittliche Marge (Januar 2003 bis Mai 2006)

Den relativ hohen Kreditzinsen stehen somit auf der Einlagen- und damit auch Refinanzierungsseite ebenfalls verhältnismäßig hohe Zinsen gegenüber. Die daraus resultierende Kre-

[17] Vgl. Europäische Zentralbank (2006), S. 14.

ditzins-Einlagenzins-Differenz liegt in der gesamtdurchschnittlichen Betrachtung, also unter Berücksichtigung der Kredite an private Haushalte und Unternehmen sowie aller Einlagen in Deutschland, mit 270 Basispunkten knapp über dem europäischen Durchschnitt (ca. 260 Punkte, Grafik 9). Insgesamt können deutsche Banken im EWU-Vergleich durchschnittlich die fünfthöchste Marge realisieren. Dieses Ergebnis relativiert sich jedoch, wenn man diese Betrachtung nur auf Unternehmenskredite anwendet und ausschließlich den Unternehmenskreditzinsen die Einlagenzinsen (für täglich fällige Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und privaten Haushalten) gegenüberstellt (Grafik 10). Nunmehr liegt die Kreditzins-Einlagenzins-Differenz mit durchschnittlich 260 Basispunkten unter dem EWU-Mittel von knapp 280 Basispunkten. Vor allem der Unterschied zu den Margen in Italien und Spanien fällt ins Auge, die mit jeweils durchschnittlich 290 Basispunkten deutlich höher ausfallen.



Grafik 10: Spread zwischen Zinsen auf Unternehmenskredite und den Zinsen für täglich fällige Einlagen aller Kundengruppen

Im Vergleich zur Refinanzierung über den Kapitalmarkt fallen die Margen bei der Refinanzierung über Kundeneinlagen absolut gesehen um einiges höher aus, da die Einlagenrefinanzierung in der Regel für die Banken billiger ist. Das bedeutet, dass die Kreditinstitute eines nationalen Bankensektors dann im Vorteil sind, wenn sie gerade bei der Einlagenrefinanzierung im Durchschnitt höhere Margen realisieren können als ihre Konkurrenten in anderen Ländern. Offensichtlich gelingt jedoch dies den deutschen Banken im Unternehmenskreditgeschäft nicht.

Auch der Vergleich der Ertragslagen in den jeweiligen nationalen Bankensektoren gibt einen Hinweis, dass den im europäischen Vergleich relativ hohen Kreditzinsen in Deutschland gleichzeitig auch hohe Zinsleistungen gegenüberstehen. Dort wird die Zinsmarge aus der Differenz der Zinseinnahmen und Zinsaufwendungen (gleich Zinsüberschuss) als Prozentanteil der durchschnittlichen Bilanzsumme des gesamten Bankensektors bestimmt. Während die so definierte Zinsmarge in Deutschland in der Zeit von 1993 bis 2003 durchschnittlich etwa 1,7 % betrug, lag sie in Spanien und Italien jeweils bei etwa 2,5 % und in Frankreich bei circa einem Prozent.[18]

Die Analyse hat bis hierhin gezeigt, dass Deutschland spätestens seit dem Start der europäischen Währungsunion eher eine Volkswirtschaft darstellt, in der sich die zu zahlenden Zinsen für Unternehmenskredite am oberen Ende befinden. Relativ hohe Zinsen müssen aber für die Kreditinstitute nicht automatisch auch bedeuten, sie könnten eine hohe Marge realisieren. Vergleicht man die Kreditzinsen mit den Refinanzierungskosten, so zeigt sich, dass in Deutschland den vergleichsweise hohen Zinsen zum Teil hohe Zinsen im Einlagengeschäft, insbesondere bei den täglich fälligen Einlagen, gegenüberstehen. Bei der Kapitalmarktrefinanzierung sehen sich alle Bankensektoren aufgrund des gemeinsamen Währungsraumes identischen Kapitalmarktbedingungen gegenüber. Hohe Kreditzinsen bedeuten hier daher rein rechnerisch auch im Vergleich hohe Margen (abgesehen von den für die Banken unterschiedlichen Risikoaufschlägen – siehe dazu auch Abschnitt 4.3).

4. Ursachen der Kreditzinsdifferenzen.

4.1 Vorbemerkungen.

Der empirische Befund, dass deutsche Unternehmen von überdurchschnittlich hohen Kreditzinsen betroffen sind, widerspricht der zumeist geäußerten Meinung, in Deutschland könnten die Unternehmen von einem besonders niedrigen Kreditzinsniveau profitieren. In diesem Kapitel sollen daher einige mögliche Erklärungsansätze für das relativ hohe Kreditzinsniveau untersucht werden. Möchte man Gründe für die Kreditzinsentwicklung, wie sie aus der EWU-Zinsstatistik ablesbar ist, finden, so muss letztlich gefragt werden, warum es bereits in der zweiten Hälfte der 90er-Jahre zu der in den Abschnitten 2.2 und 2.3 dargestellten relativen Positionsverschiebung der deutschen Unternehmenskreditzinsen von relativ niedrigen zu relativ hohen Sätzen kam und warum sich dieser Nachteil bisher nicht spürbar abgebaut hat.

[18] Vgl. dazu auch Hackethal/Schmidt (2005), S. 1-2.

Im Folgenden werden einige Faktoren analysiert, die auf die Höhe von Kreditzinsen Einfluss haben. Dies sind Refinanzierungs- und Wettbewerbs- (Abschnitt 4.3), Risiko- (Abschnitt 4.4) sowie Effizienzgesichtspunkte (Abschnitt 4.5). Zuvor wird in Abschnitt 4.2 auf einige Aspekte bezüglich der Methodik der EWU-Zinsstatistik eingegangen.

4.2 Methodische Faktoren.

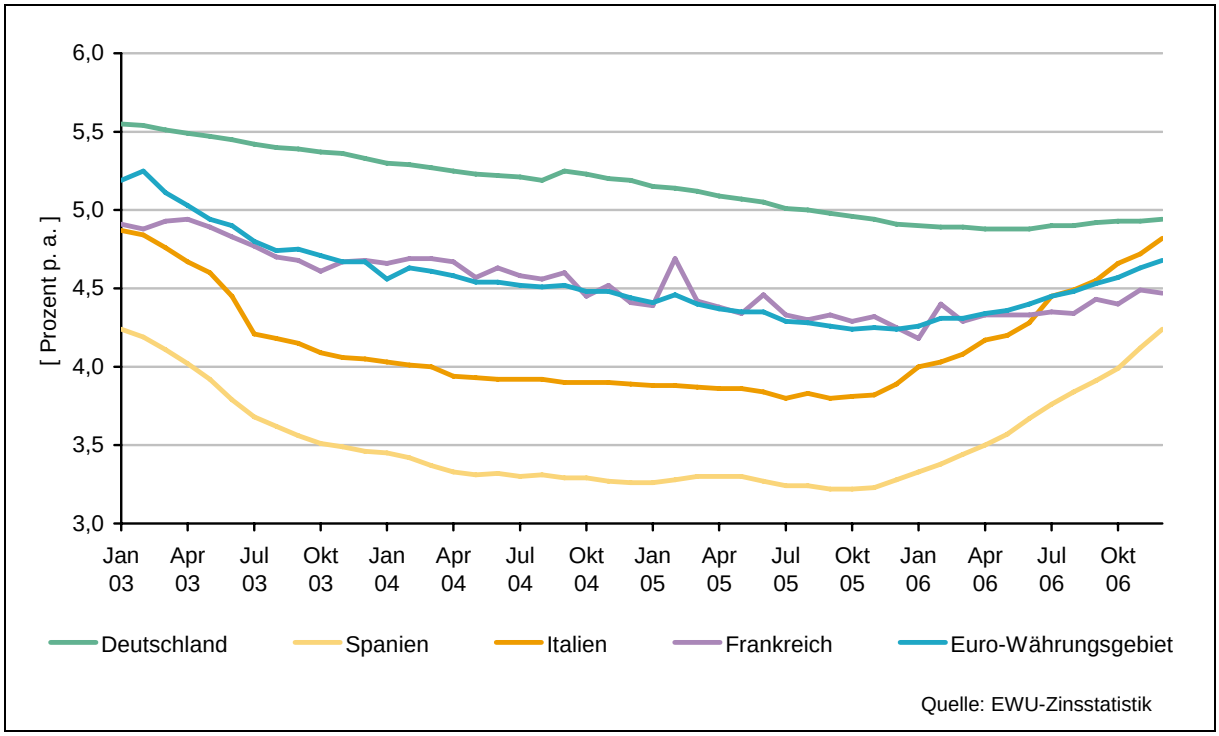
Der Befund durchschnittlich hoher Kreditzinsen ist im Wesentlichen erst durch die Einführung der EWU-Zinsstatistik im öffentlichen Bewusstsein wahrgenommen und diskutiert worden. Daher könnte man vermuten, die Kreditzinsen in Deutschland seien gar nicht überdurchschnittlich hoch, sondern würden lediglich durch die EWU-Zinsstatistik aufgrund deren charakteristischer Systematik als besonders hoch ausgewiesen. Dagegen lässt sich einwenden, dass – wie in Abschnitt 2 dargelegt wurde – die Kreditzinsen in Deutschland bereits vor 2003 – etwa seit 1998 – zu den höchsten in Europa gehörten. Dennoch sollen in diesem Abschnitt einige problematische Punkte der EWU-Zinsstatistik angesprochen werden, die erklären könnten, warum das Kreditzinsniveau in Deutschland als besonders hoch ausgewiesen wird.[19]

Die Höhe der Zinsen für Unternehmenskredite hängt unter anderem ab von der Kredithöhe und -laufzeit, der Zinsbindungsfrist sowie von Eigenschaften im Bereich des Kreditnehmers (Bonität, Risiko des Investitionsprojektes, Sicherheiten u. ä.). Ein Zinsvergleich ist daher streng genommen nur innerhalb solcher Kreditkategorien möglich, die entsprechend der genannten Kriterien weitestgehend identisch sind. Dies kann jedoch die EWU-Zinsstatistik nicht in vollem Ausmaß leisten. Insbesondere qualitative Aspekte wie Bonität oder die Sicherheiten des Kreditnehmers bleiben bisher in der Statistik unberücksichtigt.

Ein Problem der EWU-Zinsstatistik besteht darin, dass die Zinsbindungsdauer für ein Kreditengagement kürzer als die Ursprungslaufzeit angelegt sein kann. In der EWU-Zinsstatistik werden die Kredite im Neugeschäft nach Zinsbindungsfristen und im Bestand nach Ursprungslaufzeiten klassifiziert. In der Neugeschäftsauswertung können daher innerhalb einer Gruppe von Zinsbindungsfristen verschiedenste Ursprungslaufzeiten vertreten sein. Falls in einer solchen Gruppe von Krediten mit bestimmten Zinsbindungsfristen der Anteil von langfristigen – und damit eventuell höherverzinslichen – Krediten besonders groß sein sollte, kann dies im Vergleich mit anderen Volkswirtschaften bezüglich derselben Zinsbindungsfris-

[19] Für eine ausführliche Darstellung von durch institutionelle und statistische Einflüsse verursachten Zinsdifferenzen vgl. Europäische Zentralbank (2006).

ten zu überhöhten Werten führen.[20] Die Frage, ob langfristige Kreditfinanzierungen in Deutschland im internationalen Vergleich nicht möglicherweise doch eher niedrig verzinst sind, kann durch den Neugeschäftsteil der Statistik nicht ausreichend beantwortet werden, weil dort ein Zinsvergleich für ausschließlich langfristige Kredite nicht möglich ist. Die Zinsen für Langfristkredite, wie sie dem nach Laufzeiten gegliederten Bestandsgeschäftsteil der Statistik entnommen werden können, zeigen allerdings für Deutschland auch kein besonders niedriges, sondern wiederum ein sehr hohes Niveau (Grafik 11). Jedoch können hier die Zinsunterschiede zu den anderen Ländern in den verschiedenen Zinsbindungsfristen begründet sein, die sich in diesem Laufzeitensegment mischen. Außerdem führt die Definition des Langfristsegments (über fünf Jahre) dazu, dass die Kreditlaufzeiten für Deutschland selbst im Langfristband eher am oberen Ende im Bereich von neun bis zehn Jahren liegen und daher auch die diesbezüglichen Zinsen entsprechend hoch ausfallen dürften.[21] Für eine genauere Analyse wäre somit eine feinere und tiefere Gliederung der Statistik hilfreich.



Grafik 11: Zinsen für langfristige Unternehmenskredite mit einer Laufzeit > 5 Jahre (Bestandsgeschäft)

Gleichzeitig muss man davon ausgehen, dass sich das (hohe) Kreditzinsniveau in Deutschland nur relativ schwach in der Neugeschäfts-Gesamtstatistik für den Euroraum bemerkbar macht, so dass der Euroraum-Durchschnitt relativ deutlich unter dem Zinsniveau in Deutsch-

[20] Längere Ursprungslaufzeiten bei identischen Zinsbindungsfristen dürften vor allem dann zu höheren Zinsen führen, wenn damit auch eine stärkere durchschnittliche Kapitalbindung bzw. ein höheres Kreditrisiko verbunden ist. Vgl. Europäische Zentralbank (2006), S. 18.

[21] Vgl. Deutsche Bundesbank (2004b), S. 32.

land liegt. Der Grund dafür liegt in der notwendigen Volumengewichtung bei der Durchschnittbildung von Kreditzinsen:[22] Da kurzfristige Kredite öfter neu abgeschlossen werden als solche mit langen Laufzeiten, haben Kurzfristkredite im Neugeschäft ein weitaus höheres Gewicht als Langfristkredite. Entsprechend gehen die Zinsen für kurzfristige Kredite mit einem hohen Gewicht in die Durchschnittsbildung ein. Der Einfluss von Volkswirtschaften, in denen kurzfristige Finanzierungen dominieren, ist in der Gesamtbetrachtung für den Euroraum daher vermutlich größer als beispielsweise der Einfluss der deutschen Statistik mit einem überdurchschnittlichen Anteil von langfristigen Finanzierungen.

Kurz gesagt besteht das Problem der Vergleichbarkeit von Kreditzinsen aus der EWU-Zinsstatistik darin, dass die Statistik nicht primär zum Zwecke internationaler Kreditzinsvergleiche eingeführt wurde, sondern eher als Instrument zur Analyse des monetären Transmissionsprozesses und zur Überwachung der Stabilität des Finanzsystems.[23] Eine Zinsstatistik, die besser den Vergleich von Kreditzinsen ermöglichen soll, müsste stärker nach vergleichbaren Kreditprodukten klassifiziert sein, die hinsichtlich ihrer Ausstattung und ihres Finanzierungszweckes weitestgehend identisch sind. Allerdings wäre es falsch, die in der EWU-Zinsstatistik angezeigten Kreditzinsen deshalb als grundsätzlich falsch oder überhaupt nicht aussagefähig zu bezeichnen. Je mehr die Kreditzinsen über die verschiedenen Unternehmenskreditkategorien aggregiert werden, umso mehr spiegelt sich darin für die einzelnen Volkswirtschaften ein Kreditzinsniveau wider, dass repräsentativ für die Kreditfinanzierung von Unternehmen ist. Wenn ein solcher Durchschnittszins wie im Falle Deutschlands über den gesamten zur Verfügung stehenden Zeitraum überdurchschnittlich hoch ist, dann kann vermutet werden, dass dies auch strukturelle ökonomische Gründe hat.

4.3 Refinanzierungs- und Wettbewerbsgesichtspunkte.

Als ausschlaggebend für die trendmäßige Kreditzinsentwicklung kann die Entwicklung des Kapitalmarktzinsniveaus gelten. Dieses determiniert nicht nur die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen an den Anleihemärkten, sondern strahlt über die Refinanzierung der Kreditinstitute auch auf die Kreditmärkte aus. Auch wenn sich viele Kreditinstitute nicht hauptsächlich über den Kapitalmarkt, sondern über ihre Einlagen refinanzieren, so kann der Kapitalmarktentwicklung doch ein Basiseffekt für die Kreditzinsentwicklung zugesprochen werden.[24]

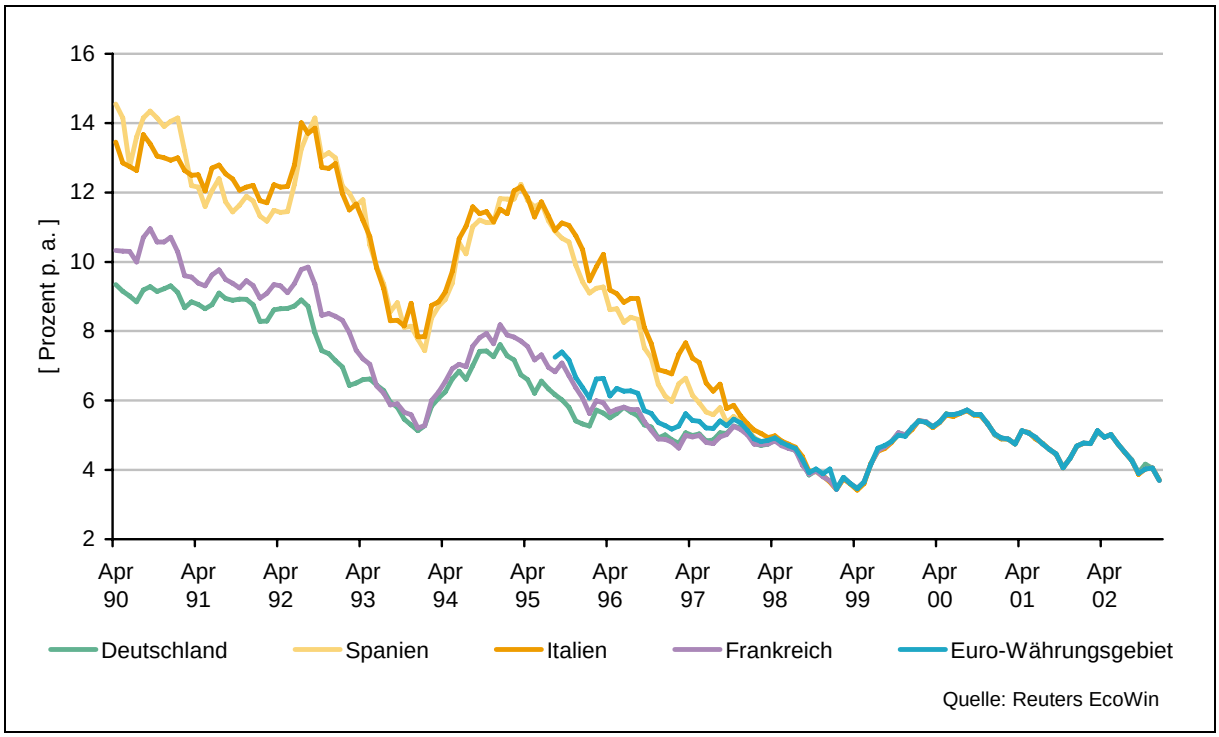
---

[22] Zur Aggregation der nationalen Zinsdaten auf Euroraum-Ebene vgl. Deutsche Bundesbank (2004a), S. 57-58.

[23] Vgl. Deutsche Bundesbank (2004a), S. 48-49.

[24] Zum „Pass-Through“ von den Kapitalmarktrenditen auf die Kreditzinsen vgl. Deutsche Bundesbank (2002) und Weth (2002). Zum Ausmaß der Durchwirkung der Kapitalmarkt- auf die Kreditzinsen in den verschiedenen Bankengruppen vgl. Nehls (2006).

In Deutschland waren die Kapitalmarktzinsen bis zur Schaffung der europäischen Gemeinschaftswährung vergleichsweise niedrig. Grafik 12 zeigt an Hand des Verlaufs der 5-jährigen Swapsätze in den wichtigsten europäischen Wirtschaftsnationen, dass das Zinsniveau in Deutschland die untere Begrenzung des Zinsbandes in Europa darstellte. Ähnlich niedrig lag das Zinsniveau in Frankreich, während sich die Kapitalmarktzinsen in Spanien und Italien ebenfalls sehr eng beieinander, aber auf höherem Niveau mit stärkeren Ausschlägen bewegten.

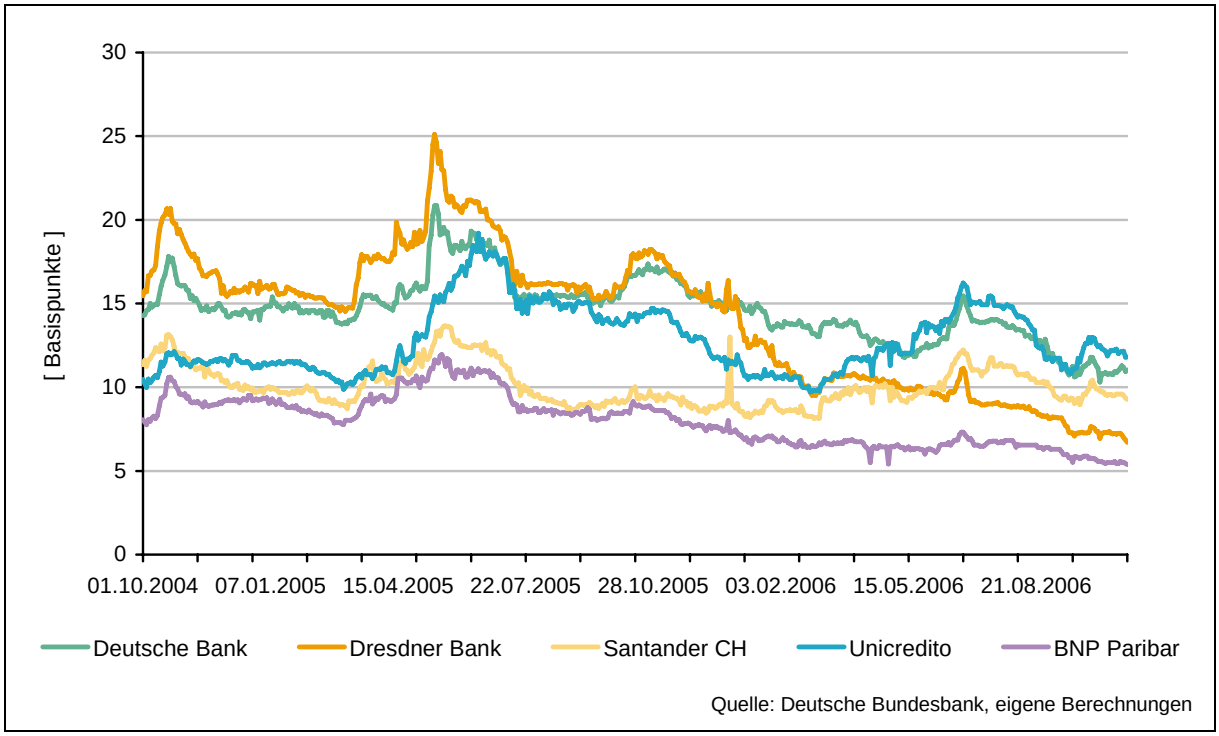


Grafik 12: Interest Rate Swaps , 5 Jahre

Grafik 12 verdeutlicht außerdem, dass es in der zweiten Hälfte der 90er-Jahre in Vorbereitung auf die Europäische Währungsunion zu einer Konvergenz der Zinsen kam. Dabei sanken die Zinsen in den anderen europäischen Ländern stärker als in Deutschland und konvergierten zum niedrigen deutschen Niveau. So ging der relative Zinsvorteil Deutschlands zwischen 1995 und 1999 schrittweise verloren, während sich für Kreditinstitute anderer Länder die Kapitalmarktbedingungen verbesserten. Für die Kalkulation der Kreditzinsen bedeutete dies, dass die deutschen Kreditinstitute spätestens seit 1999 im Durchschnitt keinen geringeren Einstandssatz als die Institute in den anderen Ländern mehr zu Grunde legen konnten (sofern sie sich hauptsächlich über den Kapitalmarkt refinanzieren). Mögliche strukturelle Nachteile in Deutschland können sich seither in den Kreditzinsen bemerkbar machen, während andererseits die bei den europäischen Wettbewerbern möglicherweise vorhandenen strukturellen Vorteile nun umso mehr auf die Kreditzinsen durchschlagen können. Somit liefert die Kapitalmarktzinskonvergenz auf niedrigem Niveau bereits eine wichtige Erklärung

dafür, warum die Kreditzinsen in Deutschland – wie in Abschnitt 2 dargestellt wurde – gerade seit Ende des letzten Jahrzehnts relativ zu denen in den anderen Nationen angestiegen sind. Das kann wegen der uneinheitlichen Datenlage hauptsächlich für Kredite des kurz- und mittelfristigen Laufzeitbereichs gesagt werden, während diese Aussage für langfristige Kredite mit weniger großer Bestimmtheit getroffen werden kann (siehe Abschnitt 2).

Trotz des einheitlichen Kapitalmarktes können sich Unterschiede in der Kapitalmarktrefinanzierung natürlich dennoch aufgrund der Risikoeinschätzung für unterschiedliche Banken ergeben. Sollte die Position der sich über den Kapitalmarkt refinanzierenden deutschen Kreditinstitute als riskanter als diejenige ihrer europäischen Wettbewerber eingeschätzt werden, spiegelt sich dies in den Risikoaufschlägen in der Refinanzierung wider. Grafik 13 zeigt einen exemplarischen Vergleich von CDS-Spreads europäischer Großbanken.[25] Deutlich wird, dass die Risikobewertung für die deutschen Banken mit anderen europäischen Großbanken am aktuellen Rand mithalten kann, in der Vergangenheit zum Teil aber spürbar höher war. In der Phase der Bankenkrisen 2002/2003, als die Spreads deutlich weiter auseinander lagen, konnten sich allein die Spreads der Deutschen Bank unter dem europäischen Durchschnitt platzieren, die restlichen deutschen Großbanken lagen darüber.[26]



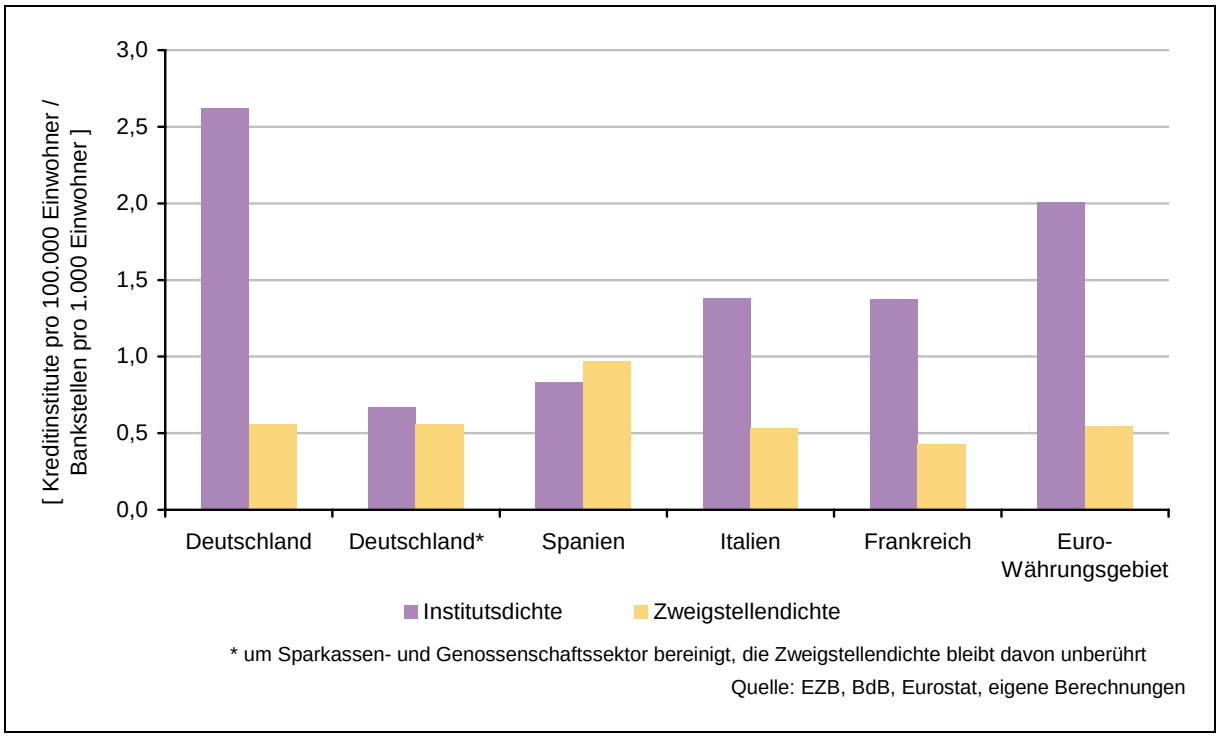
Grafik 13: CDS-Spreads europäischer Großbanken

[25] Vereinfacht gesagt, stellt der CDS-Spread den Risikoaufschlag dar, den ein Anleiheinvestor zahlen muss, um das Ausfallrisiko mittels eines Credit Default Swaps (CDS) abzusichern.

[26] Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2005), S. 23

Wie bereits erwähnt, hat für eine Reihe von Kreditinstituten die Refinanzierung über Kundeneinlagen die größere Bedeutung als die Emission von Wertpapieren. Ein genauerer Blick ist deshalb das Einlagengeschäft wert. Wie in Abschnitt 3 dargelegt wurde, sind die Zinsen im Einlagengeschäft in Deutschland zum Teil überdurchschnittlich hoch oder liegen günstigstenfalls auf europäischem Durchschnitt. Vergleichsweise hohe Einlagenzinsen führen in der Tendenz auch zu höheren Kreditzinsen. Einlagen, vor allem täglich fällige Depositen (Girokonten), gelten als Grundprodukt im Retail-Banking und für die Kreditinstitute als Mittel, Neukunden zu werben, und daher auch als ein Instrument, sich im Wettbewerb besonders deutlich zu positionieren. Die Einlagenkonditionen können ihren Grund daher in einem verhältnismäßig stark ausgeprägten Wettbewerb um Einleger haben.

Die Wettbewerbsintensität kann zunächst von der Anzahl der Kreditinstitute abhängen bzw. von der in Marktanteilen gemessenen Anbieterkonzentration. Grundsätzlich gilt, je mehr Anbieter am Marktgeschehen teilnehmen und je kleiner der Marktanteil eines Kreditinstitutes durchschnittlich ist, desto mehr sollte die Marktstruktur einen intensiven Wettbewerb gewährleisten. Allerdings ist eine hohe Anzahl von Kreditinstituten nicht allein ein Indiz für intensive Wettbewerbsstrukturen, weil sie nicht zwangsläufig mit der Existenz polypolnaher Marktstrukturen einhergehen muss. So ist durch die starke Stellung der beiden kreditwirtschaftlichen Verbünde in Deutschland die Zahl der Kreditinstitute zwar mit über 2000 unübertroffen hoch, jedoch stehen die Kreditinstitute innerhalb eines Finanzverbundes wegen des Regionalprinzips kaum miteinander in Konkurrenz. Ein Verbund könnte daher ökonomisch wie ein einziges Kreditinstitut gewertet werden. Betrachtet man die beiden Verbünde als jeweils ein einziges Kreditinstitut mit sehr vielen Filialen, ist die Anbieterkonzentration im europäischen Vergleich recht gering (statt die höchste zu sein, Grafik 14). Allerdings gibt es auch in anderen Ländern lediglich regional agierende Kreditinstitute in verbundähnlichen Strukturen, die nicht mit allen anderen existierenden Banken im Wettbewerb stehen.



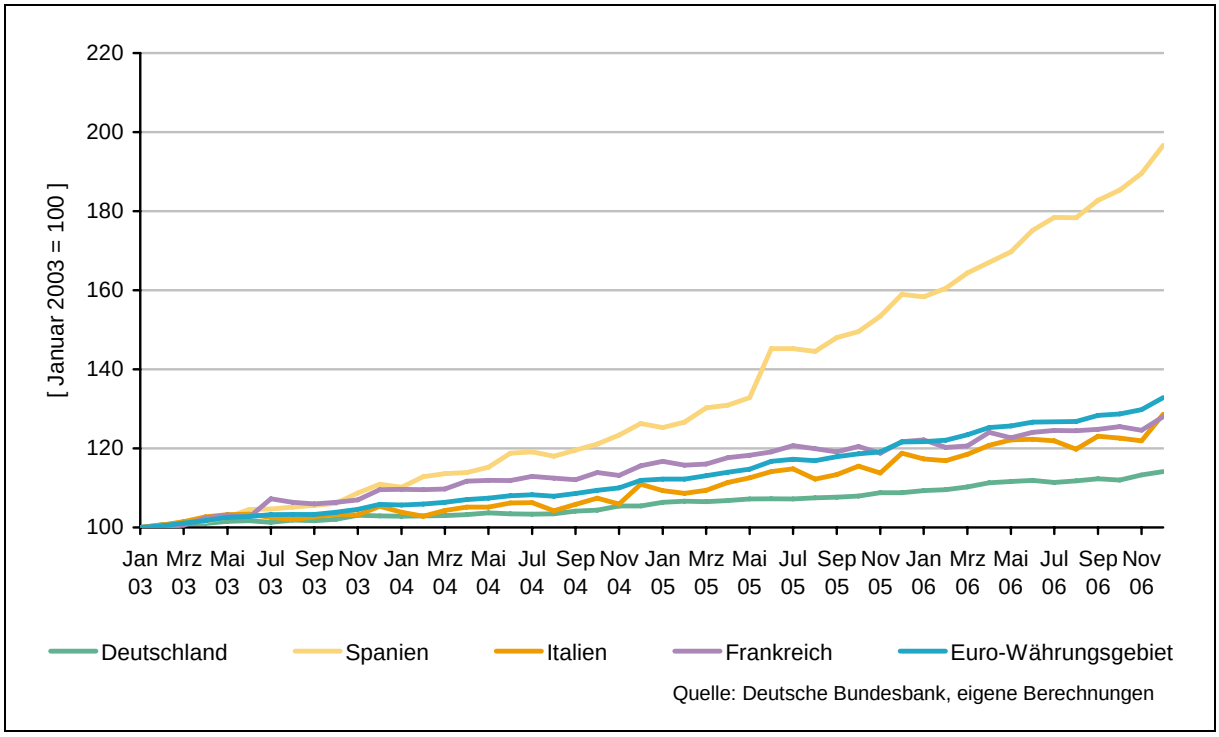
Grafik 14: Kreditinstituts– und Zweigstellendichte in Europa

Entsprechend variiert auch der Konzentrationsgrad, gemessen als Anteil der fünf größten Institute an der aggregierten Bilanzsumme des Kreditgewerbes. In konventioneller Betrachtung indiziert er mit gut 20 % einen starken Wettbewerb in Deutschland. Unter Berücksichtigung der Verbünde als jeweils ein Kreditinstitut zeigt das Konzentrationsmaß mit etwa 75 % eine hohe Konzentration an. Da beide Betrachtungsweisen plausible Aspekte, aber auch Nachteile aufweisen, lässt sich aus beiden Konzentrationsgraden bzw. aus der Marktstruktur nicht zweifelsfrei schlussfolgern, welche Wettbewerbsintensität auf dem deutschen Markt herrscht. [27] De facto dürfte das traditionell verwendete Konzentrationsmaß die tatsächliche Wettbewerbsintensität in Deutschland jedoch überschätzen, da es letztlich die Vielzahl von Primärinstituten als gegenseitige Konkurrenten wertet. Ebenfalls kaum einen Hinweis auf eine besonders hohe Wettbewerbsintensität im deutschen Bankensektor gibt die oft als Indikator herangezogene Zweigstellendichte (Grafik 14). In Deutschland bewegt sie sich mit circa 0,6 Zweigstellen pro 1.000 Einwohner im europäischen Rahmen (0,5).[28]

[27] Abgesehen von der Frage, wie finanzwirtschaftliche Verbünde nun zu berücksichtigen sind, ist ein solcher Konzentrationsindikator – obwohl weit verbreitet – sowieso mit Vorsicht zu interpretieren, denn Bilanzsummenanteile geben nicht notwendigerweise die wirklichen Marktanteile im Inlandsgeschäft wieder.

[28] Auch andere Strukturindices weisen nicht zwingend auf eine Überausstattung mit finanzdienstlicher Infrastruktur in Deutschland hin. Die Verbreitung von Geldautomaten ist in Deutschland nicht überdurchschnittlich hoch (etwa 600 Geldautomaten pro eine Million Einwohner; Durchschnitt: knapp 1.000, Stand 2003). Die Debitkartendichte in Deutschland ist mit etwa 1.100 Debitkarten auf 1.000 Einwohner zwar sehr hoch (Durchschnitt: etwa 900, Stand 2003), dies dürfte jedoch kaum ein Ergebnis starken Wettbewerbs, sondern eher der großen Beliebtheit dieser Kartenform hierzulande sein. Im

Der Wettbewerbsdruck im deutschen Bankensektor wird viel eher deutlich, wenn man genauer das Einlagengeschäft betrachtet. Das Wachstum der Einlagen von Ansässigen des Euro-Währungsgebietes (Privathaushalte und Unternehmen, keine MFI und Zentralstaaten) liegt in Deutschland mit einer durchschnittlichen Quartalswachstumsrate gegenüber dem Vorjahr von gut 3 % seit 2004 deutlich hinter dem Euroraum-Mittel von gut 7 % zurück (Grafik 15). Die unterdurchschnittliche Einlagenentwicklung kann zum einen damit zusammenhängen, dass in Deutschland durchschnittlich, d.h. pro Einwohner, schon relativ viele Anlegermittel bei den Banken eingelegt sind, während in anderen Ländern diesbezüglich möglicherweise noch Nachholbedarf herrscht. Von einem hohen Niveau aus ist ein starkes Wachstum schwieriger zu erzielen als von einem niedrigen. Zum anderen kann der Grund für diese Entwicklung auch in der in Deutschland unterdurchschnittlichen Einkommensentwicklung liegen (siehe Abschnitt 4.4).



Grafik 15: Entwicklung des Einlagenniveaus, indexiert

Ist der Betrag der „Grenzeinlage“ dauerhaft vergleichsweise niedrig, so zeigt dies, wie knapp zusätzliche Einlagen sind. Für deutsche Kreditinstitute ist es somit schwieriger als für andere, neue Kunden zu gewinnen bzw. von den vorhandenen Kunden zusätzliche Mittel zu attrahieren.[29] Daraus folgt, dass sich der Konkurrenzkampf der Kreditinstitute in Deutschland

Gegensatz dazu ist die Verbreitung von Kreditkarten unterdurchschnittlich. Vgl. Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2005), S. 175 u. S. 183.

[29] Gegenwärtig entfallen im Euroraum im Durchschnitt etwa 1,3 Mrd. EUR Einlagen von Ansässigen des Euro-Währungsgebietes (ohne MFI und Zentralstaaten) auf ein Kreditinstitut. In Deutschland sind es etwa 1,1 Mrd. EUR, während es Anfang 2003 noch umgekehrt war. Damals entfielen etwa

um die Einleger und deren Depositen sukzessive verstärkt. Dies verteuert die Einlagen[30], d. h. die Refinanzierungskosten steigen. Hohe Kreditzinsen oder geringe Margen sind die Folge.[31]

Zusammengefasst ist festzustellen, dass der seit spätestens 1999 fehlende Vorteil auf der Kapitalmarktseite die Refinanzierung deutscher Kreditinstitute relativ zu den Instituten im Ausland verteuert hat. Im Einlagenbereich wachsen in Deutschland im Gegensatz zu anderen Volkswirtschaften im Euroraum die Einlagen als Refinanzierungsmittel verhältnismäßig schwach, d. h. zusätzliche Einlagen können als knapp und daher als besonders umworben gelten. Die daraus resultierende Konkurrenz um Einlagen bzw. neue Kunden führt zu steigenden Preisen und damit auch tendenziell zu steigenden Kreditzinsen. Ansonsten kann durch die starke Präsenz der beiden finanzwirtschaftlichen Verbünde die Wettbewerbssituation in Deutschland im Vergleich zu anderen Ländern nur recht schwierig bewertet werden. Allein aus der Anzahl der Kreditinstitute sollte nicht auf einen hohen Grad an Wettbewerb auf dem deutschen Bankensektor geschlossen werden.

4.4 Kreditvergaberisiken.

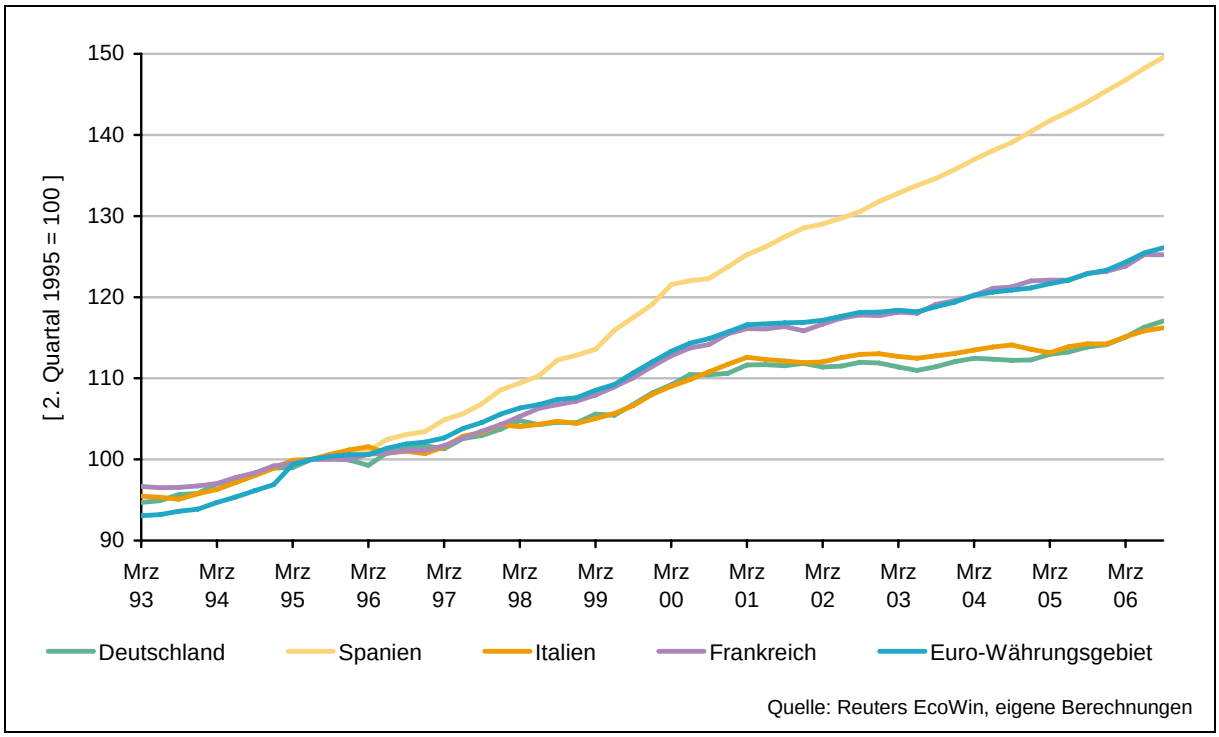
Unterschiede im Kreditzinsniveau zwischen den EWU-Ländern können ihre Ursache auch in Risikodifferenzen bzw. in nationalen Differenzen bezüglich der Bewertung von Risiken haben. So können einerseits die Risiken an sich unterschiedlich hoch sein, zum Beispiel dadurch, dass die Transparenz von bestimmten Kreditnehmergruppen national unterschiedlich ausgeprägt ist, andererseits können auch die Bewertung der Risiken oder die Anforderungen an Sicherheiten variieren. Entsprechend unterschiedlich ist die Anpassung der Kreditzinsen an das Risiko. Eine umfangreiche Analyse der nationalen Risiken und vor allem deren Bewertung soll an dieser Stelle nicht erfolgen. Allerdings wird im Folgenden an Hand einiger Indizien versucht, eine Evidenz zu erlangen, ob die überdurchschnittlich hohen Kreditzinsen in Deutschland ihre Ursache möglicherweise in Risikogesichtspunkten haben.

---

1 Mrd. EUR Einlagen auf ein deutsches Kreditinstitut, während der Euroraum-Durchschnitt knapp unter 1 Mrd. EUR lag. Deutlich über dem Durchschnitt liegt dieses Verhältnis in Frankreich und Spanien (1,5 bzw. 3,2 Mrd. EUR), in Italien ist es unter den hier betrachteten Wirtschaftsräumen am geringsten (knapp 1,1 Mrd. EUR). Bezüglich der Teilmenge der täglich fälligen Einlagen, fällt diese Betrachtung – was die relativen Vergleiche angeht – ähnlich aus.

[30] Beziehungsweise die Gebühreneinnahmen fallen geringer aus, was letztlich auch wie eine Verteuerung der Einlagenrefinanzierung wirkt.

[31] Der genaue Einfluss der Einlagenzinsen auf die Verzinsung von Unternehmenskrediten hängt jedoch davon ab, zu welchen durchschnittlichen Anteilen die Unternehmenskreditgewährung in Deutschland rechnerisch über Einlagen bzw. über den Kapitalmarkt refinanziert wird.

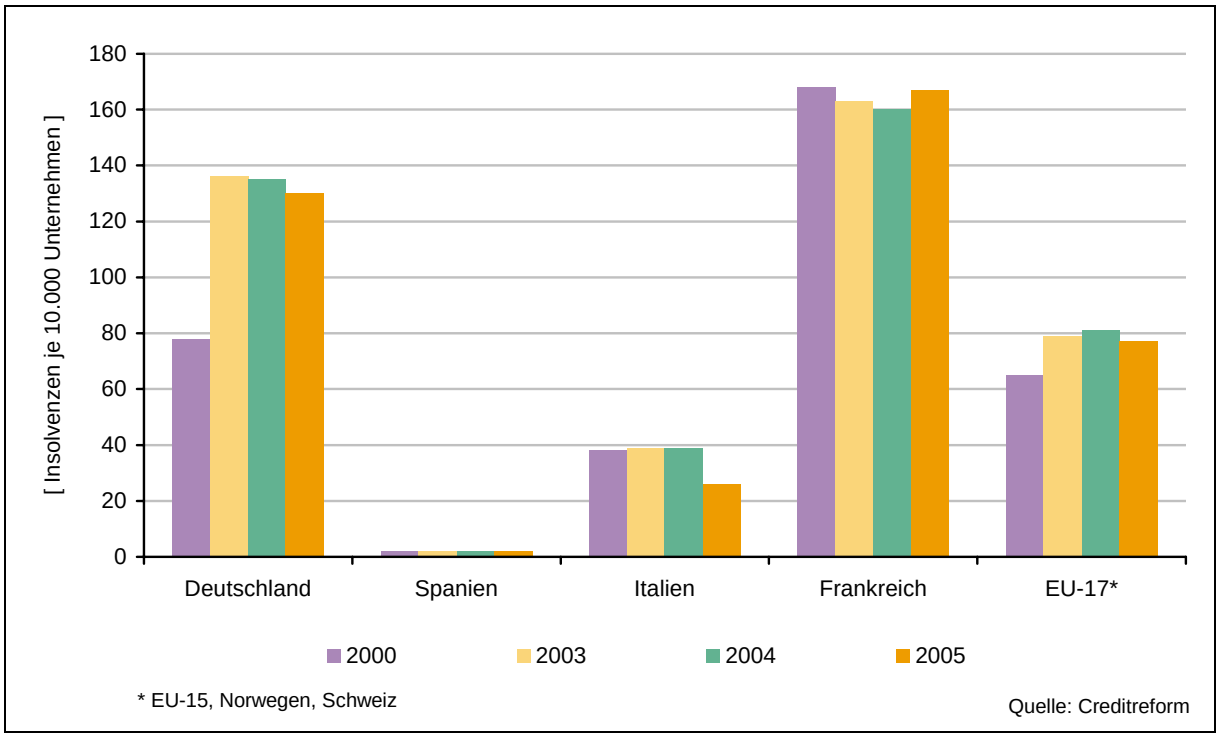


Grafik 16: BIP-Entwicklung in Europa, indexiert

In gesamtwirtschaftlicher Sichtweise stellen die konjunkturelle und im Speziellen die Insolvenzentwicklung ein Maß für das generelle gesamtwirtschaftliche Risiko dar. Deutschland gehörte in den letzten Jahren zu den am schwächsten wachsenden Volkswirtschaften in Europa (Grafik 16).[32] Zusammen mit der italienischen Wirtschaft verlief die konjunkturelle Entwicklung weit unter dem Euroraum-Durchschnitt. Im Einklang mit der konjunkturellen Entwicklung steht die Insolvenzentwicklung. In einem Umfeld einer vergleichsweise schwachen Konjunktur kommt es häufiger zu Insolvenzen; die Kreditvergabe ist gesamtwirtschaftlich mithin riskanter als bei (im Verhältnis zur Unternehmenszahl) wenigen Insolvenzen. Das kann dazu führen, dass Kreditinstitute die zukünftige Entwicklung von Kreditkunden pessimistischer einschätzen und die zusätzliche Ertragskraft der zu finanzierenden Investitionsprojekte besonders vorsichtig bewerten. Daraus resultieren dann, falls die Finanzierung nicht grundsätzlich abgelehnt wird, höhere Risikozuschläge.[33]

[32] Die Darstellung zeigt den Index der kalender- und saisonbereinigten Bruttoinlandsprodukte in Preisen von 2000 (Ausnahme Euro-Währungsgebiet: in Preisen von 1995).

[33] Insolvenzen bieten allerdings kein repräsentatives Bild der gesamten Marktaustritte in einer Volkswirtschaft. In Deutschland sind nur etwa 10 % aller Austritte auch Insolvenzen. Vgl. KfW Bankengruppe (2004), S. 50. Allerdings entfallen die restlichen 90 % zum überwiegenden Teil auf freiwillige Liquidationen; dies stellt aus Sicht der Banken kein Risiko dar.



Grafik 17: Insolvenzquoten in Europa

Wie Grafik 17 zeigt, befindet sich die Insolvenzquote (Insolvenzen je 10.000 gemeldeter, existenter Unternehmen) in Deutschland weit über dem europäischen Durchschnitt; unter den hier zum Vergleich betrachteten Volkswirtschaften ist sie nur in Frankreich noch höher. 2005 lag die Quote in Deutschland zwei Drittel über der des Jahres 2000. Damit stieg sie in der Rangliste der EU-17-Staaten im genannten Zeitraum von der elfthöchsten auf die sechsthöchste an.[34] In Italien sank die Quote im selben Zeitraum um etwa 30 % und Spanien blieb sie konstant niedrig.[35] In Frankreich sank die Insolvenzquote leicht um ein halbes Prozent. Im EU-17-Durchschnitt stieg sie um knapp 20 %.

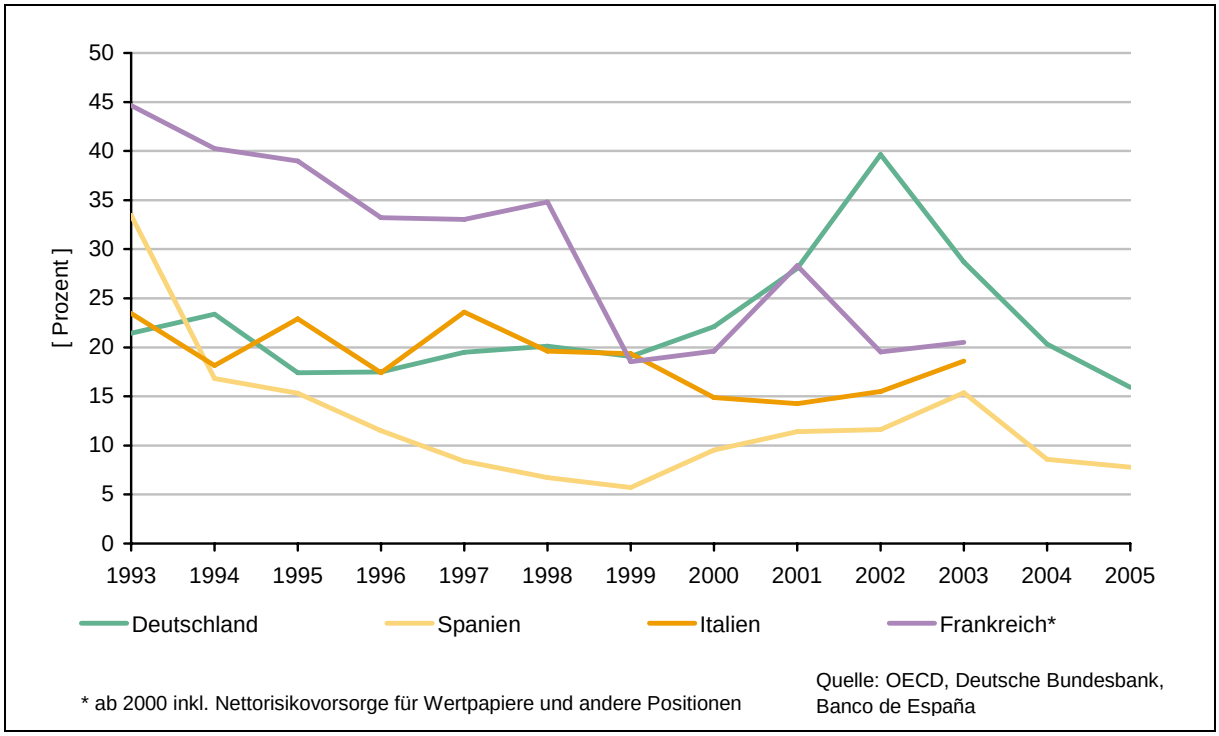
Die Entwicklung der Insolvenzquoten weist somit ebenfalls darauf hin, dass sich in den letzten Jahren bezüglich des Kreditvergaberisikos die Position Deutschlands relativ zum europäischen Durchschnitt etwas verschlechtert haben könnte. Insgesamt sind die Zahlen zum In-

[34] Die Reform der Insolvenzordnung Ende 2001, nach der Kleinunternehmer nicht mehr die Möglichkeit haben, das vereinfachte Verbraucherinsolvenzverfahren zu nutzen, sondern wie alle anderen Unternehmen auch dem Regelinsolvenzverfahren folgen müssen, führt zu keinem statistisch verursachten Anstieg der Unternehmensinsolvenzen und deren Quote, da insolvente Kleinunternehmen auch vor der Reform in den Zahlen als Unternehmen gewertet wurden: „Somit beruht der Zugang […] bei den Unternehmensinsolvenzen für 2002 nicht auf einem „statistischen Bruch“ aufgrund der Änderung der Insolvenzordnung, sondern tatsächlich auf einer (weiteren) Verschlechterung der Unternehmensstabilität.“ Verband der Vereine Creditreform (2002), S. 2.

[35] Einschränkend muss jedoch erwähnt werden, dass insbesondere die Angaben für Spanien nur mit großer Vorsicht interpretierbar sind, da in Spanien viele Unternehmensinsolvenzen nicht von einem Insolvenzverfahren begleitet und daher nicht erfasst wurden. Vgl. Verband der Vereine Creditreform (2005), S. 3, *derselbe* (2006), S.5 und KfW Bankengruppe (2006a), S. 64.

solvenzgeschehen jedoch aufgrund der unterschiedlichen Insolvenzordnungen in den einzelnen Ländern nicht uneingeschränkt miteinander vergleichbar; daher kann der Vergleich dieser Angaben lediglich Indizien liefern, ohne dass er zu schwer wiegen sollte.

Auf der Seite der Kreditinstitute spiegelt sich die Risikosituation in der Kreditrisikovorsorge wider. Die Kreditrisikovorsorge stellt in einer Nettoposition dar, wie hoch die Wertberichtigungen und Rückstellungen für absehbare Ausfälle im Kreditgeschäft sind. Sie ist damit ein Gradmesser für die Risiken, denen die Institute eines Bankensektors im Kreditgeschäft gegenüberstehen. Grafik 18 stellt die Aufwendungen für die Kreditrisikovorsorge in Relation zum Zinsüberschuss, also zur entsprechenden Nettoerfolgsgröße im Kreditgeschäft, dar. Dabei zeigt sich, dass das Verhältnis von Risikovorsorge zu Zinsüberschuss in Deutschland zunächst vergleichsweise gering war (1993 war es noch das niedrigste der hier dargestellten Wirtschaftsräume) und erst Ende der 90er-Jahre dasjenige der anderen Volkswirtschaften im Vergleich überragte. Zwar ist der starke Anstieg der Relation in Deutschland ab 1999 auch mit den gestiegenen Risiken des New-Economy-Booms zu erklären, aber auch andere Länder waren vom Platzen der Börsenblase betroffen, ohne dass sich daraus ein so großer Wertberichtigungsbedarf ergeben hat wie in Deutschland. Deshalb könnte der in der Vergangenheit relativ hohe Anteil der Risikovorsorge am Zinsüberschuss auch ein Indiz für ein in Deutschland systematisch höheres Risiko sein, dass sich auch in der Verzinsung der Kredite verdeutlicht. Seit 2002 hat sich die Risikovorsorge in Deutschland allerdings spürbar verringert; aber auch in Spanien sank die Relation zuletzt.



Grafik 18: Netto-Kreditrisikovorsorge in Relation zum Zinsüberschuss

Die Kreditvergabe in einer Volkswirtschaft könnte weiterhin insbesondere deshalb riskanter sein als in anderen Ländern, weil die Wirtschaft in besonderem Ausmaß mittelstandsorientiert ist. Gerade kleine und mittlere Unternehmen repräsentieren aufgrund ihrer im Vergleich zu großen Unternehmen geringeren Transparenz und geringeren Eigenkapitalausstattung ein höheres Risiko.[36] Was jedoch die Zahl der Unternehmen und die darin Beschäftigten angeht, ist die Präsenz des Mittelstandes in Deutschland nicht größer als in den anderen großen europäischen Volkswirtschaften. Auch in Spanien, Italien und Frankreich sowie im europäischen Durchschnitt (EU-15) sind fast 100 % aller Unternehmen dem KMU-Sektor zuzurechnen. In Deutschland ist der Anteil der Beschäftigten, die in KMU arbeiten, mit 65 % an allen in Unternehmen Beschäftigten sogar geringer als im europäischen Durchschnitt (70 %).[37] Darüber hinaus ist der Mittelstand in Deutschland weniger kleinteilig als im übrigen Europa. Größere Mittelständler haben in Deutschland mit einem Anteil von 1,5 % an allen KMU ein deutlich höheres Gewicht als in Spanien (0,7 %), Italien (0,4 %), Frankreich (1 %) bzw. als im EU-15-Raum (0,9 %).[38] Die Risiken, die von kleinen und Kleinstunternehmen ausgehen, dürften deshalb in Deutschland demnach weniger stark zum Tragen kommen als anderswo.

Ein Problem, dass allerdings trotz der zu anderen Ländern ähnlichen Unternehmensstruktur in Deutschland besonders massiv auftritt, ist die geringe Eigenkapitalausstattung der mittelständischen Unternehmen. Zwar hat sich die Eigenkapitalquote des Mittelstandes in Deutschland im Verarbeitenden Gewerbe seit der Jahrtausendwende, als sie noch etwa um die 25 % betrug, bis zum Jahr 2004 auf etwa 30 % verbessert. Trotz dieser Verbesserung gehört sie jedoch international immer noch zu den niedrigeren. In Italien liegt die Eigenkapitalquote auf ähnlichem Niveau wie in Deutschland, in Frankreich dagegen bei knapp 40 % und in Spanien bei über 40 %.[39] Die Eigenkapitalausstattung ist neben den Sicherheiten ein maßgebliches Kriterium für die Kalkulation der Risikoprämie sowie der Eigenkapitalkosten (Unterlegung des Risikos) und damit des Kreditzinses. Durch ihre geringe Eigenkapitalausstattung repräsentieren deutsche Unternehmen dementsprechend ein höheres Risiko: Mangelnde Bonität ist nach unzureichenden Sicherheiten die zweithäufigste beim Kunden angelegte Ursache für die Verweigerung eines Kreditangebots durch die Bank.[40]

---

[36] Zum Zusammenhang von Eigenkapitalquote und Unternehmensgröße vgl. Plattner/Skambracks/Tchouvakhina (2005), S. 14.

[37] Vgl. Europäische Kommission (2004), S. 82-83.

[38] Vgl. Europäische Kommission (2004), S. S. 82.

[39] Vgl. zu den Eigenkapitalquoten Europäische Kommission, BACH-Datenbank.

[40] Vgl. KfW Bankengruppe (2006c), S. 55.

Ein weiteres Spezifikum deutscher Unternehmen liegt in der hohen Abhängigkeit vom Bankkredit im Rahmen ihrer Fremdfinanzierung. Mehr als in anderen Ländern nutzen deutsche Unternehmen, insbesondere des Mittelstandes, Bankkredite zur Finanzierung ihrer Investitionen.[41] Trotz der Bedeutungszunahme alternativer Finanzierungen auch für den Mittelstand ist die Bankkreditaufnahme nach wie vor die wichtigste Fremdfinanzierungsquelle für deutsche Unternehmen; dies galt erst recht in der Vergangenheit.[42] Die Abhängigkeit der Unternehmensfinanzierung von überwiegend einem oder wenigen Fremdfinanzierungsinstrumenten versetzt zum einen die Anbieter der entsprechenden Finanzierungen in die Lage, höhere Preise durchsetzen zu können, sofern der Wettbewerb dies zulässt. Gleichzeitig repräsentieren die Unternehmen aber auch ein höheres Risiko, wenn ihre Finanzierungsstruktur weniger diversifiziert ist als bei Unternehmen in anderen Ländern.

Für die Annahme, dass die deutschen Kreditinstitute bei der Unternehmensfinanzierung strukturell höheren Risiken als ihre ausländischen Konkurrenten gegenüberstehen, gibt es zusammengefasst zwar durchaus Indizien, aber keine Beweise. Zu nennen sind diesbezüglich hauptsächlich das schwache Wachstum, der relativ hohe Wertberichtigungsbedarf sowie die immer noch relativ geringe Eigenkapitalausstattung. Hieraus kann eine im Vergleich zu anderen Ländern riskantere Kreditvergabe resultieren. Das würde vor allem vor dem Hintergrund ein Problem darstellen, dass die Kreditfinanzierung in Deutschland besonders ausgeprägt ist.

4.5 Effizienz- und Kostengesichtspunkte.

Ein weiterer Grund für das Auseinanderklaffen von einerseits hohen Kreditzinsen und andererseits geringer Ertragsstärke kann in der mangelnden Effizienz eines Bankensystems begründet liegen, also in der zu geringen Fähigkeit, den Aufwand pro Ertragseinheit möglichst gering zu halten. Gelingt das nicht, ist die Erstellung von Bankdienstleistungen teuer, was sich in hohen Kreditzinsen und schwacher Rentabilität niederschlägt.

Ein Maß für die gesamtwirtschaftliche Effizienz ist der Faktorkoeffizient, der den geleisteten Input (Arbeit oder Kapital) in das Verhältnis zum Output stellt, bzw. dessen Kehrwert, die Produktivität. Das deutsche Kreditgewerbe nimmt bezüglich der Produktivitätsperformance international eine führende Position ein.[43] Die vergleichsweise gute Produktivitätsentwicklung

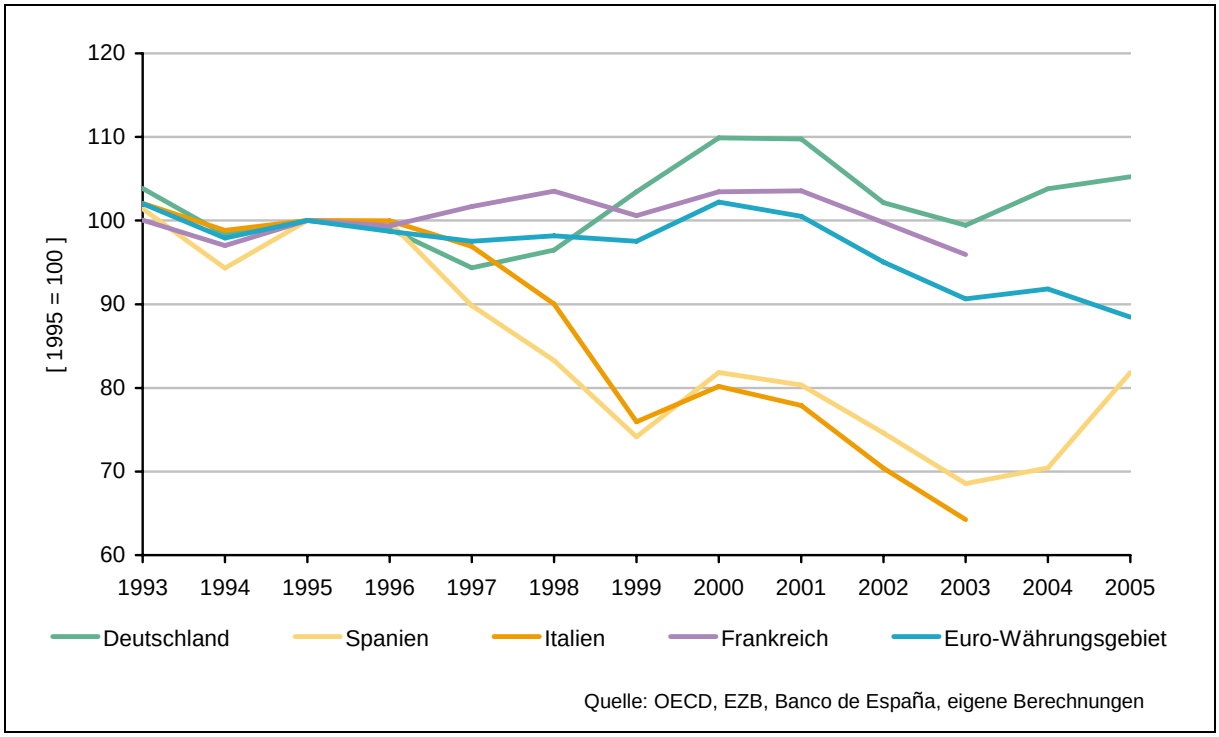
---

[41] Vgl. Hackethal/Schmidt (2005), S. 21-22, auch *dieselben* (2004).

[42] Vgl. KfW Bankengruppe (2006b), S. 68 u. S. 72-73.

[43] Vgl. KfW Bankengruppe (2005), insb. S. 10-12. Eine Analyse des Allianz Desdner Economic Research kommt bezüglich der Produktivitätsentwicklung im deutschen Finanzwesen zu gemischten Ergebnissen. Vgl. Heise/Heß/Schneider (2006), S. 11-13. Hinsichtlich der Arbeitsproduktivität im deutschen Finanzsektor ermitteln die Autoren für den Zeitraum 1995 bis 2003 einen durchschnittlichen

des deutschen Bankenmarktes widerspricht scheinbar den gängigen Kriterien, mit denen normalerweise die Effizienz von Bankensektoren beurteilt wird. So ist die Aufwand-Ertrag-Relation (AER) des deutschen Kreditgewerbes im internationalen Vergleich mit einem Aufwand von etwa 65 Cent pro Euro Erlös eine der höchsten. In Spanien und Italien liegt diese Aufwandsquote bei etwa 60 Cent, in Frankreich bei 66 Cent. Von 1993 bis 2003 ist die AER in Deutschland sogar angestiegen, während sie in Spanien und Frankreich sank und in Italien zumindest konstant blieb. Auch allein auf das Kreditgeschäft fokussiert, scheint die Effizienz der deutschen Banken nicht sehr hoch: So entfallen in Deutschland auf einen Euro Zinserlös etwa 70 Cent Zinsaufwendungen; dies liegt über dem Euroraum-Durchschnitt von etwa 65 Cent. Spanien und Italien wirtschaften im Zinsgeschäft mit einer Quote von etwa jeweils 45 % spürbar effizienter, der französische Bankensektor bleibt mit 80 % deutlich zurück.[44] Auch bei diesem Kriterium zeigt sich an Hand der Entwicklung im Zeitablauf, dass die deutschen Banken hinsichtlich ihrer Effizienz hinter den internationalen Maßstäben zurückbleiben (Grafik 19).



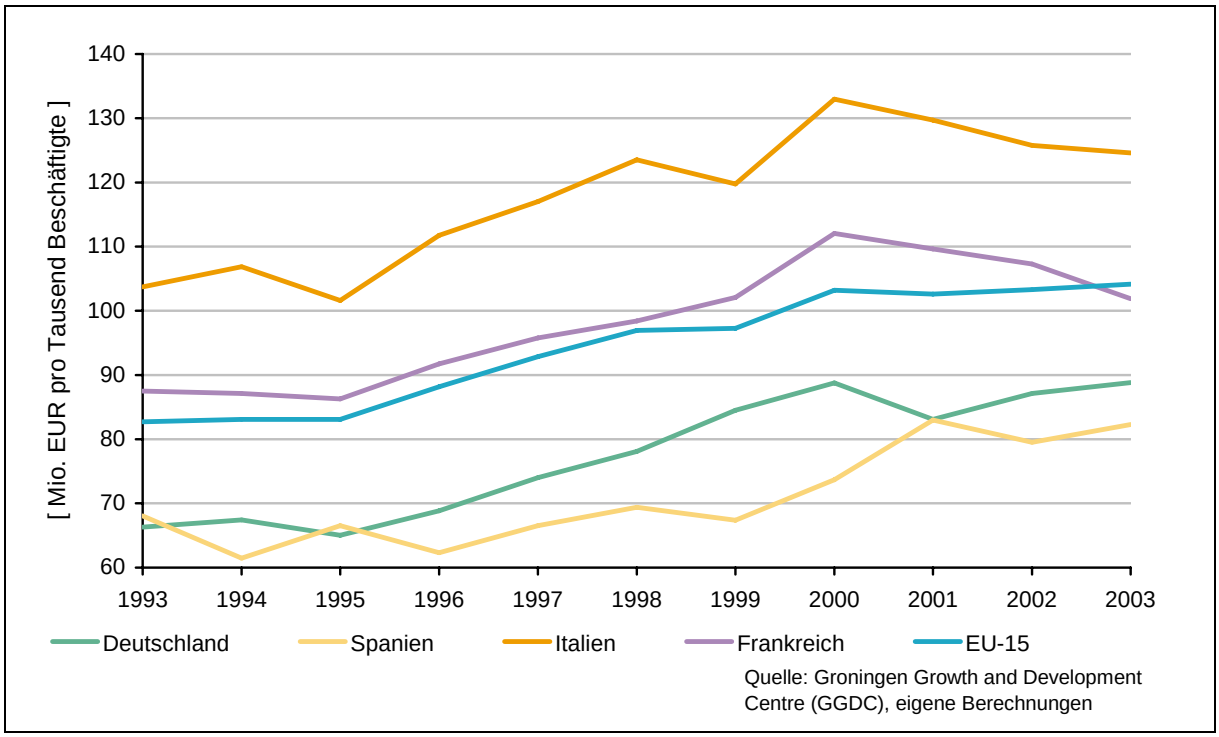
Grafik 19: Verhältnis von Zinsaufwand zu Zinseinnahmen, indexiert

Der scheinbare Widerspruch zwischen der guten Produktivitätsperformance des deutschen Bankensektors einerseits und seiner schlechten Effizienz zwischen Aufwand und Ertrag an-

Anstieg von jährlich 1,4 % (EWU: 2,5 %), hinsichtlich der totalen Faktorproduktivität einen Rückgang von durchschnittlich 0,3 % pro Jahr. Allerdings ist das Versicherungsgewerbe im betrachteten Aggregat mit enthalten. Dort verlief die Produktivitätsentwicklung jedoch deutlich schlechter als allein im Kreditgewerbe.

[44] Zahlen Stand 2003.

dererseits liegt zum einen in den unterschiedlichen Sichtweisen (Niveau vs. Wachstum) begründet. Während die AER eine Niveaubetrachtung darstellt, wird in der erwähnten KfW-Analyse auf die Produktivitätszuwächse abgestellt. Hohe Produktivitätszuwächse müssen aber für sich genommen noch nicht heißen, dass ein Bankensektor auch tatsächlich hochproduktiv ist. Ein Vergleich der Produktivitätsniveaus zeigt, dass das deutsche Kreditgewerbe hinsichtlich der Produktivität trotz des in der Vergangenheit rasanten Produktivitätswachstums immer noch ein Effizienzproblem hat (Grafik 20).[45]



Grafik 20: Beschäftigtenproduktivität in den Bankensektoren

Zum zweiten kann der Widerspruch zwischen Produktivitäts- und Aufwand-Ertrag-Betrachtung auch durch die Entwicklung der Kosten pro Beschäftigten bzw. pro Stunde erklärt werden. Wenn auf der einen Seite immer weniger Arbeits- und Sachinput benötigt wird, um eine Outputeinheit herzustellen (also der Produktivitätsfortschritt hoch ist), gleichzeitig aber eine Inputeinheit überproportional teurer wird, dann überkompensiert das Wachstum der Aufwandsätze den Produktivitätsfortschritt und der so genannte allgemeine Verwaltungsaufwand steigt insgesamt an. Auf diese Weise wandelt sich ein hohes Produktivitätswachstum in eine geringe (pekuniäre) Effizienz (siehe dazu auch Kasten „Zum Zusammenhang von Produktivität und Aufwand-Ertrag-Relation“).

[45] Zu ähnlichen Verläufen, was die Reihenfolge der Kurven angeht, gelangt man, wenn man statt der hier dargestellten Beschäftigtenproduktivitäten die Stundenproduktivitäten gegenüberstellt. In diesem Fall verläuft die Produktivitätsentwicklung im deutschen Kreditgewerbe etwas näher am EU-15-Durchschnitt.

Zum Zusammenhang von Produktivität und Aufwand-Ertrag-Relation

Die Aufwand-Ertrag-Relation (AER) ist die Summe aus Personal- und Sachaufwand (P bzw. S) zu einer Erfolgsgröße (normalerweise operativer Gewinn, im Folgenden allgemein als Y bezeichnet):

$$AER = \frac{P+S}{Y} \qquad (1).$$

Durch Umformung folgt:

$$AER = \left(\frac{A}{Y}\right) \cdot l + \frac{S}{Y} \qquad (2).$$

mit *A* als Arbeitsinput (Beschäftigte oder Arbeitsstunden) und *l* als Lohnsatz (pro Beschäftigtem bzw. pro Arbeitsstunde). Der Quotient *A/Y* gibt den Arbeitskoeffizienten (*AKo*) wieder, also den Reziprokwert der Arbeitsproduktivität *APr*. In Veränderungsraten ergibt sich:

$$A\hat{E}R = 1 - A\widehat{P}r + \hat{l} + \hat{S} - \hat{Y} \qquad (3).$$

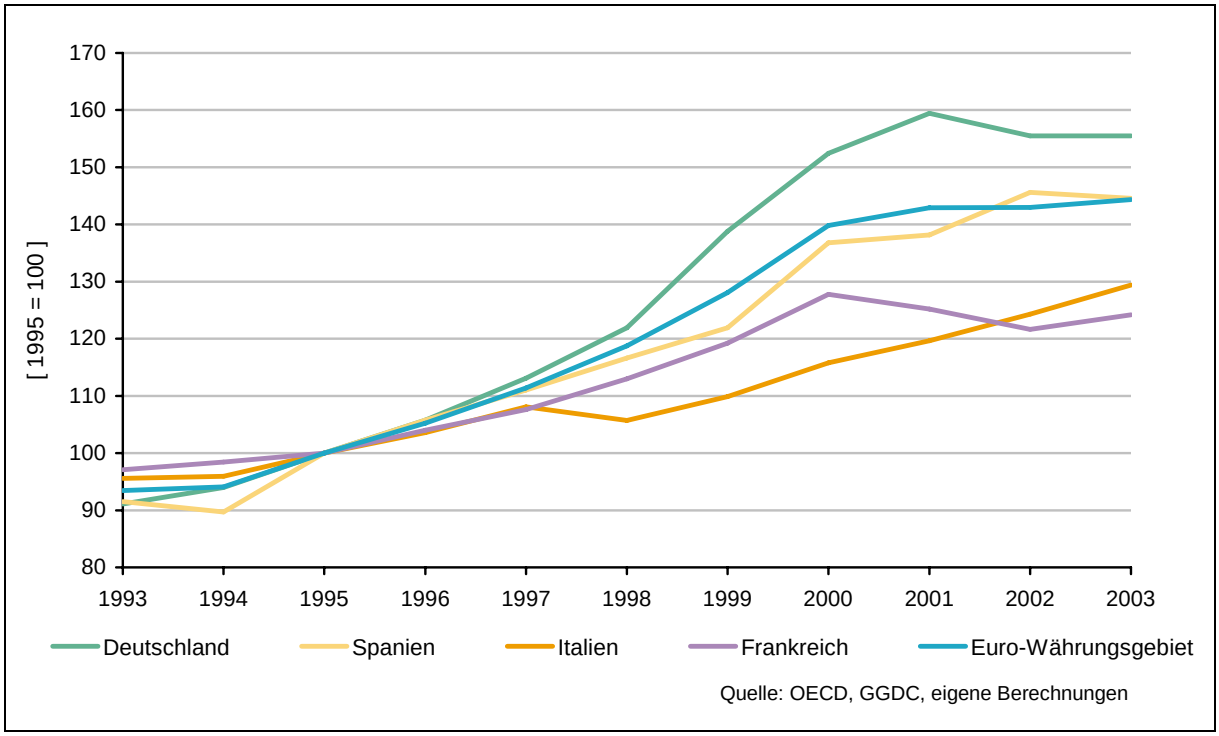
Wenn die Veränderungsrate der Arbeitsproduktivität positiv ist, dann führt dies isoliert betrachtet dazu, dass die Aufwand-Ertrag-Relation sinkt. Ein Wachstum des Aufwand-Ertrag-Verhältnisses kann deshalb nur daher rühren, dass die Inputkosten (Lohnsatz und Sachaufwendungen) überproportional steigen oder das Einkommen im Bankensektor überproportional zurückgeht (sinkende Margen). Letzteres würde jedoch dem unterstellten hohen Produktivitätswachstum entgegenstehen ($A\widehat{P}r = \widehat{Y} - \widehat{A}$), es sei denn, man nimmt zusätzlich an, dass das hohe Produktivitätswachstum durch überproportionale Rückgänge des Arbeitsinputs ermöglicht wurde. Zwar haben die Banken in Deutschland in den letzten Jahren in nicht unbedeutendem Umfang Personal freigesetzt, dies kann aber nicht für den gesamten hier betrachteten Zeitraum angenommen werden.

Deshalb wird hier das gemeinsame Auftreten von hohem Produktivitätsfortschritt einerseits und geringem Ertrag-Aufwand-Verhältnis andererseits mit der Entwicklung der Personal- und Sachaufwendungen erklärt. In Grafik 21 werden vereinfachend die Sachaufwendungen (ebenso wie die Personalaufwendungen) auf die im Kreditgewerbe Beschäftigten bezogen, obwohl dies dem Ausdruck (3) etwas widerspricht. Durch diese Vorgehensweise bleibt die Wirkung der Sachaufwandsproduktivität *Y/S* unbeachtet. Unter der Annahme, dass die in der Vergangenheit starke Produktivitätsstellung des deutschen Bankensektors nicht nur für den Personalbereich, sondern auch für den Sachaufwandsbereich gegolten hat, ist dies jedoch hinnehmbar.

Grafik 21 verdeutlicht, dass die Kosten für den Personal- und Sachinput pro Beschäftigten im deutschen Kreditgewerbe stärker angestiegen sind als in den anderen Wirtschaftsräumen.[46] Auffällig ist auch in dieser Darstellung, dass die Kostenentwicklung ab Mitte der 90er-Jahre beginnt, gegenüber den anderen Ländern nach oben auszubrechen, also gerade zu jener Zeit, als sich auch die Kreditzinsen in Deutschland nach oben absetzten. Gründe für diese Entwicklung können in verhältnismäßig hohen Lohnnebenkosten oder besonders stark gestiegenen Personalkosten aufgrund von Abfindungszahlungen liegen. Auf der Sachaufwandseite haben sich stark erhöhte Kosten für neue Informationstechnologien und den Ausbau des Investmentbankings während des Börsenbooms bemerkbar gemacht. Diese Kostensteigerungen sind zwar auch für die anderen Bankenmärkte anzunehmen, aber offensichtlich nicht im gleichen Ausmaß. Häufig wird auch die Vermutung geäußert, dass diese Aufwen-

[46] Wird der Personal- und Sachaufwand nicht auf die Beschäftigten, sondern auf die Arbeitsstunden bezogen, ist das Ergebnis ähnlich. Die Dynamik in den einzelnen zum Vergleich gestellten Ländern ist dann kaum verschieden, nur der Euroraum-Anstieg verläuft sehr nah an der Kurve für Deutschland.

dungen in Deutschland nur unzureichend in ein entsprechendes Wachstum der Erträge umgesetzt werden konnten.[47]



Grafik 21: Personal- und Sachaufwand pro Beschäftigten, indexiert

Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass der deutsche Bankensektor hinsichtlich seiner kostenmäßigen Effizienz im internationalen Maßstab Nachholbedarf hat. Die geringe Kosteneffizienz kann auch nicht durch das hohe Produktivitätswachstum kompensiert werden. Hierin ist ein wesentlicher Ansatzpunkt für strukturell höhere Kreditzinsen in Deutschland zu sehen.

5. Fazit.

Im europäischen Vergleich zahlen deutsche Unternehmen Kreditzinsen am oberen Rand des Zinsspektrums. Dieser Befund, der sich hauptsächlich durch die Auswertung der seit 2003 bestehenden EWU-Zinsstatistik ergibt, steht der vielfach geäußerten Meinung entgegen, dass die Kreditfinanzierung in Deutschland relativ günstig sei. Jedoch zeigt sich bereits ab Mitte der 90er-Jahre, dass sich aufgrund der Konvergenz der Kapitalmarktrenditen der Fremdfinanzierungskostenvorteil für deutsche Unternehmen langsam abgebaut hat. Dennoch hat es bezüglich der Aussagekraft der EWU-Zinsstatistik immer wieder Zweifel gegeben. Die Auswertung der EWU-Zinsstatistik zeigt jedoch, dass die deutschen Kreditzinsen nicht nur vereinzelt, sondern in fast allen Unternehmenskreditkategorien und damit auch in

[47] Vgl. Heise/Holzhausen (2004), S. 4.

der durchschnittlichen Betrachtung über alle Unternehmenskredite EWU-weit zu den höchsten gehören. Dies spricht für eine gewisse Robustheit dieses Befundes. Daher kann man trotz aller methodischen Probleme, die einer solchen Statistik innewohnen, davon ausgehen, dass die EWU-Zinsstatistik von der Tendenz richtige Informationen liefert. Wie bereits angesprochen, deutet auch der Vergleich der Kreditzinsen in den 90er-Jahren an, dass die Zinsen in Deutschland bereits vor 2003 zu den höchsten gehörten.

Die Gründe für das relativ hohe Kreditzinsniveau sind daher vorwiegend in den Punkten Refinanzierung, Wettbewerb, Risiko und Kosteneffizienz zu suchen:

- Kreditinstitute, die sich hauptsächlich kapitalmarktseitig refinanzieren, profitieren seit der Einführung des Euro nicht mehr von den niedrigen Kapitalmarktzinsen, wie sie in Deutschland lange vorherrschten. Dagegen profitieren die anderen europäischen Kreditinstitute von nun niedrigeren Refinanzierungskosten auf dem Kapitalmarkt. Auf dem Einlagenmarkt erscheint der Wettbewerb in Deutschland besonders hart, weil hier die erzielbaren Zuwächse bei der Einwerbung von Anlegermitteln im europäischen Maßstab am geringsten sind. Dies verteuert die Refinanzierung und kann zu sinkenden Margen und/oder höheren Zinsen führen.

- Im deutschen Kreditwesen werden zwar hohe Produktivitätsfortschritte erzielt, gleichzeitig ist die Relation von Aufwand und Ertrag im internationalen Maßstab immer noch recht hoch. Neben geringen erzielbaren Margen kann der Grund dafür auch in im internationalen Vergleich hohen Kosten für den Personal- und Sachinput liegen. Ein diesbezüglicher Vergleich zeigt in der Tat, dass im Kreditgewerbe in Deutschland die Personal- und Sachaufwendungen pro Beschäftigten in der Vergangenheit überdurchschnittlich angestiegen sind. Dies überkompensierte das Produktivitätswachstum und bewirkte, dass die Aufwand-Ertrag-Relation schlecht ausfällt und dass die Kreditzinsen hoch sind. Das bedeutet, dass der deutsche Bankenmarkt nicht in der Lage ist, seine hohe Produktivität in eine hohe Ertragskraft umzuwandeln.

- Deutsche Kreditinstitute agierten in den letzten Jahren im Umfeld einer schwierigen konjunkturellen Lage verbunden mit einem höheren Wertberichtigungsbedarf als in anderen Ländern. Dies machte die Kreditvergabe systematisch riskanter und dürfte sich in entsprechenden Risikozuschlägen bei der Kreditzinskalkulation bemerkbar gemacht haben. Daneben leiden deutsche Unternehmen im internationalen Vergleich immer noch unter einer Unterausstattung an Eigenkapital. Auch dies wird von den Kreditinstituten mit einer höheren Risikoprämie abgegolten.

Die in diesem Artikel aufgeführten Punkte können nur Erklärungsansätze für die Kreditzinsentwicklung darstellen, die diskussionswürdig sind und bleiben und die die Kreditzinsdifferenzen jeweils immer nur zum Teil erklären können. In ihrer Gesamtheit stellen sie jedoch durchaus Indizien dafür dar, dass die im europäischen Vergleich hohen Kreditzinsen in Deutschland struktureller Natur sind und deshalb vorerst auch bestehen bleiben werden. Mittel- bis längerfristig ist aber vor dem Hintergrund der weiteren Integration der Finanzmärkte und der Bemühungen der EU-Kommission, einen einheitlichen Zahlungsverkehrsraum (Sepa) zu schaffen, mit einer Konvergenz auch der Kreditzinsen zu rechnen. Dies gilt für Kredite sowohl an Unternehmen als auch an private Haushalte.

Ansprechpartner: Dr. Tobias Rehbock: 069/7431-2686

Literatur.

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2005): Jahresbericht 2005, Bonn.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2005): Statistics on Payment and Settlement Systems in Selected Countries. Prepared by the Committee on Payment and Settlement Systems of the Group of Ten Countries. Figures for 2003, Basel

Barkow, P. (2006a): German Margin Call. The Death of The Asset Repricing Story, HSBC Global Research 2006/9, Düsseldorf.

Barkow, P. (2006b): German Margin Call – Q3 edition. New Business Lending Margins Stabilising q-o-q, HSBC Global Research 2006/12, Düsseldorf.

Deutsche Bundesbank (2002): Zum Zusammenhang zwischen Kreditzinsen deutscher Banken und Marktzinsen, in: Monatsbericht 54/3, S. 53-66.

Deutsche Bundesbank (2004a): Die neue EWU-Zinsstatistik – Methodik zur Erhebung des deutschen Beitrags, in: Monatsbericht 56/1, S. 47-62.

Deutsche Bundesbank (2004b), Geldpolitik, Kapitalmarkt und Bankgeschäft, in: Monatsbericht 56/2, S. 22-39.

Europäische Kommission (2004): KMU in Europa 2003. Beobachtungsnetz der europäischen KMU 2003/7, Brüssel.

Europäische Kommission (2006): Interim Report II Current Accounts and Related Services. Sector Inquiry under Article 17 Regulation 1/2003 on retail banking, Brüssel.

Europäische Zentralbank (2006): Differences in MFI Interest Rates across Euro Area Countries, Frankfurt am Main.

Hackethal, A./Schmidt, R.H. (2004): Financing Patterns: Measurement Concepts and Empirical Results, Johann Wolfgang Goethe Universität, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Working Paper Series: Finance & Accounting, Nr. 125, Januar 2004, Frankfurt am Main.

Hackethal, A./Schmidt, R.H. (2005): Structural Change in the German Banking System? Johann Wolfgang Goethe Universität, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Working Paper Series: Finance & Accounting, Nr. 147, Januar 2005, Frankfurt am Main.

Heise, M./Holzhausen, A. (2004): Banken in Deutschland: Überblick und internationaler Vergleich. Economic Research Allianz Group Dresdner Bank, Working Paper No. 19, Juli 2004, Frankfurt am Main.

Heise, M./Heß, W., Schneider, R. (2006): Auf dem Weg zu mehr Wachstum? Produktivität und Produktionspotenzial in der deutschen Wirtschaft. Allianz Dresdner Economic Research Working Paper No. 74, Dezember 2006, Frankfurt am Main.

International Monetary Fund (2006): International Financial Statistics, July 2006.

Juncker, K./Rühle, J. (2002): Firmenkredite: Mit Basel II zu besseren Margen, in: bank und markt 2006/02, S. 31-34.

KfW Bankengruppe (2004): Mittelstandsmonitor 2004. Chancen zum Augschwung nutzen. Jährlicher Bericht zu Konjunktur- und Strukturfragen kleiner und mittlerer Unternehmen. Frankfurt am Main.

KfW Bankengruppe (2005): Das deutsche Kreditgewerbe im internationalen Vergleich: Betriebswirtschaftlich wenig rentabel, volkswirtschaftlich hoch produktiv. MakroScope Nr. 17, Juli 2005, Frankfurt am Main.

KfW Bankengruppe (2006a): Mittelstandsmonitor 2006. Konjunkturaufschwung bei anhaltendem Problemdruck. Jährlicher Bericht zu Konjunktur- und Strukturfragen kleiner und mittlerer Unternehmen. Frankfurt am Main.

KfW Bankengruppe (2006b): Unternehmensbefragung 2006. Unternehmensfinanzierung: Banken entdecken den Mittelstand neu. Kreditzugang für kleine Unternehmen bleibt schwierig, Frankfurt am Main.

KfW Bankengruppe (2006c): KfW-Mittelstandspanel 2006. Mittelstand: Jobmotor der deutschen Wirtschaft. Jährliche Analyse zur Struktur und Entwicklung des Mittelstandes in Deutschland, Frankfurt am Main.

Mai, H. (2004): Spaniens Cajas: Wirtschaftlich freier, aber nicht entpolitisiert. Deutsche Bank Research, EU-Monitor, Finanzmarkt Spezial 2004/10, Frankfurt am Main.

Nehls, H. (2006): The Interest Rate Pass-Through in German Banking Groups, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik 226, s. 463-479.

OECD (2002): Bank Profitability. Financial Statements of Banks. 2002 Edition, Paris.

OECD (2004): Bank Profitability. Financial Statements of Banks 1994-2003, Paris.

Plattner, D./Skambracks, D./Tchouvakhina, M. (2005): Mittelstandsfinanzierung im Umbruch, in: Mittelstandsfinanzierung, Basel II und die Wirkung öffentlicher sowie privater Kredithilfen. Veröffentlichungen des Round Table Mittelstand, Band 5. Berlin, S. 13-38.

Verband der Vereine Creditreform (2002): Insolvenzen, Neugründungen, Löschungen, Jahr 2002, Neuss

Verband der Vereine Creditreform (2005): Insolvenzen in Europa. Jahr 2004/05, Neuss.

Verband der Vereine Creditreform (2006): Insolvenzen in Europa. Jahr 2005/06, Neuss.

Weth, M. A. (2002): The Pass-Through from Market Interest Rates to Bank Lending Rates in Germany, Forschungszentrum der Deutschen Bundesbank, Diskussionspapier 2002/11, Frankfurt am Main.