

# Entwicklung des Kreditvolumens und der Kreditkonditionen privater Haushalte und Unternehmen im Euroraum-Vergleich

Martin Bartmann<sup>1</sup>

Seit dem Jahr 2010 kam es im Euroraum zwischen den einzelnen Mitgliedsländern aufgrund der heterogenen wirtschaftlichen Situationen zu unterschiedlichen Entwicklungen der Kreditvolumina und der Kreditkonditionen privater Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen. Während spanische Monetäre Finanzinstitute (MFIs) im Oktober 2012 ein negatives Kreditwachstum an Unternehmen im Euroraum von  $-6,5\%$  aufwiesen und auch das Wachstum bei Unternehmenskrediten im Euroraum insgesamt mit  $-1,8\%$  negativ war, verzeichneten Länder wie Österreich, Deutschland oder die Niederlande mit  $1,6\%$ ,  $1,4\%$  bzw.  $4,1\%$  positive Werte. Ähnliche Entwicklungen waren auch bei privaten Haushalten zu erkennen, wobei das Kreditwachstum im Euroraum insgesamt mit  $0,5\%$  im Oktober 2012 im positiven Bereich lag.

## 1 Hintergrund

Der vorliegende Bericht untersucht die unterschiedlichen Entwicklungen des Kreditvolumens und der Kreditkonditionen an private Haushalte und Unternehmen im Euroraum. Dabei wird nicht nur auf die Wachstumsraten und Zinssätze sondern auch auf die in den betrachteten Ländern vorherrschenden unterschiedlichen Strukturen der Kreditkonditionen (unterschiedliche Zinsbindungsfristen der Kredite) eingegangen. Als Beispiele für die in letzter Zeit vorherrschenden unterschiedlichen Entwicklungen im Euroraum wird neben Österreich auch Spanien und Deutschland bewertet.<sup>2</sup> Als Beobachtungszeitraum wurde Jänner 2004 bis Oktober 2012 gewählt, wobei der besondere Fokus auf die letzten drei Jahre gelegt wurde, in welchen aufgrund der aufkommenden Staatsschuldenkrise divergierende Entwicklungen bei Krediten zu beobachten waren.

## 2 Entwicklung des Kreditvolumens bei Unternehmen im Euroraum

Zu Beginn des untersuchten Zeitraums wiesen die Jahreswachstumsraten der

Kreditvolumina an nichtfinanzielle Unternehmen in den meisten Ländern des Euroraums – bis auf Deutschland, Luxemburg und Belgien – deutlich positive Werte auf. Von den großen Staaten im Euroraum war in Spanien das Kreditwachstum bei Unternehmenskrediten am stärksten ausgeprägt. Grafik 1 zeigt einen starken Anstieg des Kreditwachstums in Spanien, welcher von Dezember 2004 bis Dezember 2007 zu einer Verdopplung des Kreditvolumens an Unternehmen führte. Mit dem Platzen der Immobilienblase und dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 ging auch das Kreditwachstum in allen Ländern des Euroraums deutlich zurück. Das zusätzliche Aufkommen der Staatsschuldenkrise und die wachsenden wirtschaftlichen Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern des Euroraums haben seit dem Jahr 2011 zu wieder stärker divergierenden Kreditwachstumsraten zwischen den Ländern des Euroraums geführt. Die unterschiedlichen wirtschaftlichen Entwicklungen lassen sich sehr gut anhand des für jedes Land ausgewiesenen realen Wachstums des Bruttoinlandsprodukts feststellen. So

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, martin.bartmann@oenb.at.

<sup>2</sup> Als Datenquelle dienen die von der EZB erhobenen, harmonisierten Daten der Monetärstatistik und Zinssatzstatistik von Ländern des Euroraums. Die Daten spiegeln die Entwicklungen der Kreditvergabe im Euroraum ansässiger Monetärer Finanzinstitute (MFIs) an Unternehmen und private Haushalte.

lag das reale Wirtschaftswachstum im dritten Quartal 2012 in Deutschland und Österreich bei 0,9% bzw. 0,4%, in Spanien und im Euroraum insgesamt kam es mit -1,6% bzw. -0,6% zu einem Schrumpfen der Wirtschaftsleistung im Jahresvergleich. Infolgedessen war auch im Oktober 2012 das Wachstum von Krediten an Unternehmen im Euroraum in Deutschland und Österreich mit 1,4% bzw. 1,6% positiv, während es in Spanien (-6,5%), Italien (-3,3%) und im Euroraum insgesamt (-1,8%) zu einem Rückgang des Kreditvolumens bei Unternehmenskrediten kam.

Neben den wirtschaftlichen Entwicklungen haben auch die Kreditkonditionen in den einzelnen Ländern Einfluss auf das Kreditwachstum. Grafik 2 gibt einen Überblick der Zinssätze neu vergebener Unternehmenskredite. Die Entwicklung zeigt, dass die Unterschiede bei neu vergebenen Unternehmenszinssätzen vor Ausbruch der Finanzkrise gering waren. Bis zu diesem Zeitpunkt waren die unterschiedlichen Zinssätze weniger ein Ergebnis von differenzierten Risikoaufschlägen, sondern lagen eher in der unterschiedlichen Struktur der vergebenen Kredite. Kredite mit längeren Zinsbindungsfristen haben ein höheres Zinsniveau als Kredite mit einem variablen Zinssatz. Zum Beispiel werden in Deutschland eher Kredite mit längeren Zinsbindungsfristen als im Euroraum-Durchschnitt vergeben, was bei gleichen Risikoaufschlägen und sonstigen Bedingungen zu einem höheren Zinsniveau führt. In Österreich sind hingegen ausschließlich variable Unternehmenskredite von Bedeutung. Seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 und der daraus folgenden Niedrigzinsphase im Euroraum hat sich die Struktur bei neu vergebenen Unternehmenskrediten in den untersuchten Ländern

nur geringfügig verändert. Dabei kam es zu einem leichten Anstieg des Anteils an variabel verzinsten Krediten. Die Unterschiede in der Struktur zwischen den einzelnen Ländern sind jedoch weitgehend bestehen geblieben und waren damit nicht für die größer werdenden Zinssatzdifferenzen zwischen den einzelnen Ländern des Euroraums verantwortlich. Diese sind somit fast ausschließlich auf die unterschiedlichen Entwicklungen der Risikoaufschläge zurückzuführen.

So befand sich der Kreditzinssatz für neu vergebene Unternehmenskredite in Spanien bis 2007 weitgehend unter dem Euroraum-Durchschnitt. Aufgrund der verstärkten Staatsschuldenkrise erhöhten sich die Risikoaufschläge für spanische Unternehmen stärker als im Euroraum insgesamt, sodass der Zinssatz für neu vergebene Unternehmenskredite in Spanien im Mai 2012 um bis zu 88 Basispunkte Mai 2012 über dem Euroraum-Durchschnitt lag. In Österreich befand sich der kapitalgewichtete Durchschnittzinssatz bereits vor Ausbruch der Finanzkrise unter dem Euroraum-Durchschnitt. Dieser Zinsvorteil stieg im Verlauf der Krise auf bis zu 1 Prozentpunkt im Mai 2012 weiter an. Das tiefe Zinsniveau bei Unternehmenskrediten in Österreich dürfte dabei auch das Kreditwachstum bei Unternehmen begünstigt haben, welches im Lauf des Jahres 2012 – trotz wirtschaftlich weniger dynamischer Entwicklung – über jenem von Deutschland lag.

Bei detaillierterer Betrachtung der Kreditkonditionen fällt auf, dass sich die unterschiedlichen Entwicklungen der betrachteten Länder vor allem bei Krediten bis 1 Mio EUR – die als Näherungswert für KMU-Kredite verstanden werden können – wiederfinden. Lag der maximale Unterschied zwischen den beobachteten Ländern

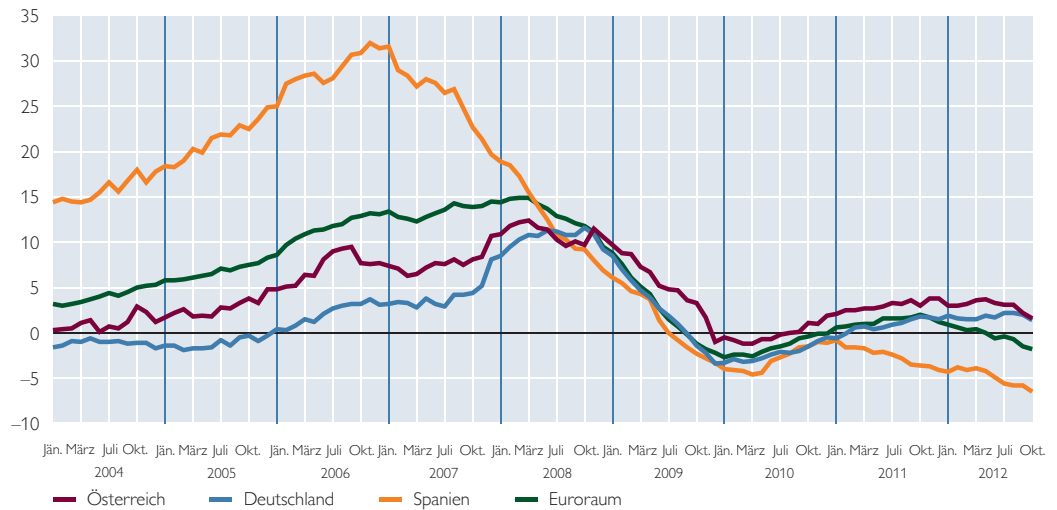
Österreich, Deutschland und Spanien bei Krediten bis 1 Mio EUR im Jahresdurchschnitt 2004 bei einem Prozentpunkt, so stieg der entsprechende 12-Monatsdurchschnitt für Oktober 2012 auf 2,5 Prozentpunkte an. Gleichzeitig kam es bei den Zinssätzen für neu vergebene Großkredite zu einer weitgehend parallel verlaufenen Entwick-

lung. In diesem Segment erhöhte sich die Differenz zwischen den in den beobachteten Ländern vorherrschenden Zinssatzkonditionen von durchschnittlich 61 Basispunkten im Jahr 2004 auf lediglich 76 Basispunkte für die letzten zwölf Monate der Beobachtungsperiode.

Grafik 1

### Kredite an Unternehmen im Euroraum

Jahreswachstum in %

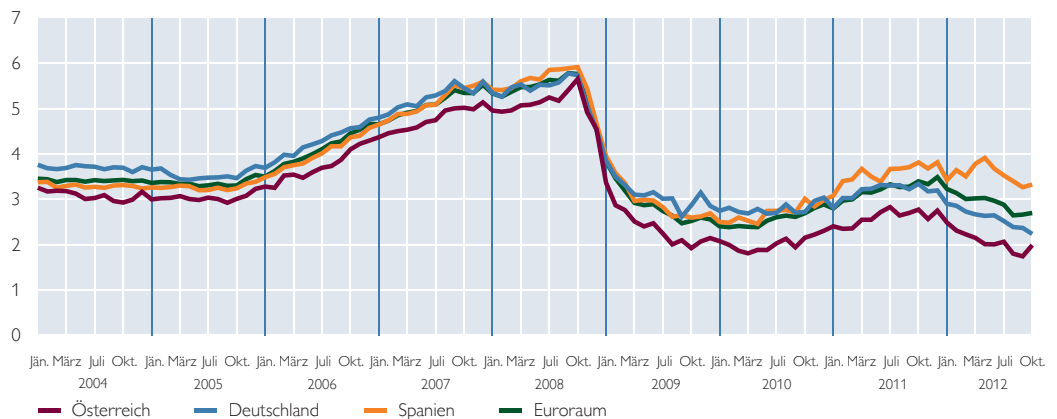


Quelle: OeNB, EZB.

Grafik 2

### Zinssätze neu vergebener Kredite an Unternehmen

in %



Quelle: OeNB, EZB.

### 3 Entwicklung des Kreditvolumens bei privaten Haushalten im Euroraum

Die Entwicklung des Kreditvolumens bei privaten Haushalten verlief im Euroraum etwas weniger dynamisch als bei Unternehmen. Mit einem Jahreswachstum von 23,5% im Juni 2006 war in Spanien das Kreditwachstum an private Haushalte – hervorgerufen durch die Immobilienblase – am stärksten ausgeprägt. Im Euroraum insgesamt erreichte das Kreditwachstum bei privaten Haushalten seinen Höhepunkt mit 9,8% im April 2006 und damit wesentlich früher als bei Unternehmen, wo der Höhepunkt des Kreditwachstums erst zwei Jahre später erreicht wurde. Das mit Ende des Jahres 2005 ansteigende Zinsniveau – die EZB erhöhte von November 2005 bis Juli 2008 ihren Leitzinssatz von 2,0% auf 4,25% – wirkte sich damit schon wesentlich früher dämpfend auf das Kreditwachstum bei privaten Haushalten als bei Unternehmen aus. Anders als im Unternehmenssektor war das Kreditwachstum bei privaten Haushalten im Euroraum insgesamt nach dem Ausbruch der Finanzkrise nur über einen sehr kurzen Zeitraum im negativen Bereich und konnte sich danach wieder deutlich – auf bis zu 3,4% im Mai 2011 – erholen. Auffallend war, dass von Dezember 2009 bis Dezember 2011 das Kreditwachstum im Euroraum insgesamt über jenem der in diesem Artikel beobachteten Länder lag. Mit Jahreswachstumsraten deutlich über dem Euroraum-Durchschnitt trugen andere Länder wie Italien mit 8,3% (August 2010), Finnland mit 6,2% (April 2011), Frankreich mit 7,3% (Juni 2011) und die Niederlande mit 11,9% (Mai 2011) zu dieser Entwicklung bei.

Ähnlich wie bei Unternehmen lassen sich auch bei privaten Haushalten

die Veränderungen der Risikoaufschläge anhand von Grafik 4 sehr gut beobachten. Bis Juli 2004 lag das Zinsniveau Spaniens unter jenem in Österreich, was auf einen etwas höheren Anteil neu vergebener variabler Kredite zurückzuführen war. Im Vergleich mit Deutschland lag der Zinssatz Spaniens bei neu vergebenen Krediten an private Haushalte sogar bis Juli 2006 darunter. Dieser Umstand ist darauf zurückzuführen, dass in Deutschland – im Unterschied zu den meisten Ländern im Euroraum – der Großteil der Kredite an den Haushaltssektor mit längeren Zinsbindungsfristen vergeben wird. Im Jahr 2004 lag der Anteil der Kredite an private Haushalte mit längeren Zinsbindungsfristen in Deutschland bei ca. 65% und damit deutlich über jenen in Österreich (25%), Spanien (20%) und dem Euroraum-Durchschnitt (48%). Anders als bei nichtfinanziellen Unternehmen kam es bei der Struktur der Kreditzinssätze bei privaten Haushalten in den beobachteten Ländern zu größeren Verschiebungen über den Beobachtungszeitraum. Während in Deutschland, Spanien und im Euroraum-Durchschnitt aufgrund des historisch geringen Zinsniveaus der Anteil der neu vergebenen Kredite mit längerfristig gebundenen Zinssätzen auf 74%, 31% bzw. 63% anstieg, kam es in Österreich zu einer gegenteiligen Entwicklung. Lediglich 14% aller neu vergebenen Kredite an private Haushalte wiesen in den letzten zwölf Monaten eine Zinsbindung von mehr als einem Jahr aus. Ein Teil des Anstiegs des Zinssatzvorteils Österreichs gegenüber dem Euroraum kann somit durch die unterschiedliche Entwicklung in der Struktur bei neu vergebenen Krediten erklärt werden. Für den Großteil des von Jänner 2004 bis Oktober 2012 angestiegenen Zinsvorteils Österreichs – von 39 auf 111 Basispunkte gegenüber

dem Euroraum – waren hingegen stark ansteigende Risikoaufschläge einzelner Mitgliedsländer verantwortlich.

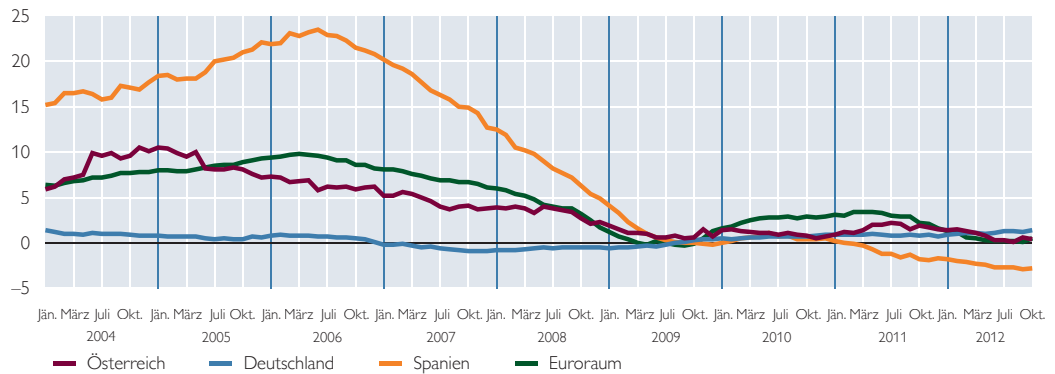
Trotz des mit 2,74% in Österreich und 3,28% in Deutschland vorherrschenden historisch geringen Zinsniveaus bei Krediten an private Haushalte, war das Kreditwachstum in diesen Ländern im Oktober 2012 mit

0,4% bzw. 1,4% nur geringfügig positiv. Die höchsten Kreditwachstumsraten im Euroraum wiesen im Oktober 2012 Luxemburg mit 5,5% bzw. Finnland mit 5,2% auf. Neben Spanien (-2,8%) waren es vor allem Griechenland (-4,4%), Portugal (-3,6%) und Belgien (-2,9%) die eine negative Entwicklung verzeichneten.

Grafik 3

### Kredite an private Haushalte im Euroraum

Jahreswachstum in %

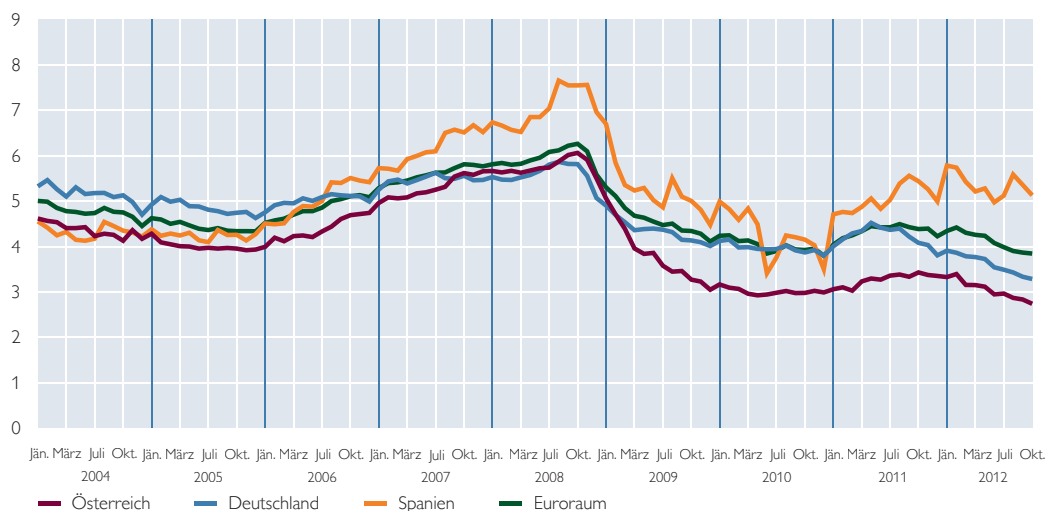


Quelle: OeNB, EZB.

Grafik 4

### Zinssätze neu vergebener Kredite an private Haushalte

in %



Quelle: OeNB, EZB.