

Zinsmargen im Kredit- und Einlagengeschäft in vier neuen Mitgliedstaaten (NMS-4) der Europäischen Union

Zoltan Walko,
Thomas Reininger

Die Tochtergesellschaften österreichischer Banken in Zentral- und Osteuropa leisten einen höheren Beitrag zum Vor-Steuer-Gewinn ihrer jeweiligen Bankengruppen, als ihr jeweiliger Anteil an der Bilanzsumme vermuten lässt. Eine verbreitete Erklärung dafür ist, dass die Margen zwischen Kredit- und Einlagenzinsen in den zentral- und osteuropäischen Ländern höher sind als in Österreich bzw. im übrigen Euroraum, wenngleich häufig behauptet wird, dass sich diese Margen bereits beträchtlich verringert haben.

Einleitung¹

In dieser Studie soll ein Überblick über die Entwicklung der Zinsmargen in vier neuen zentraleuropäischen EU-Mitgliedstaaten (NMS-4: Tschechische Republik, Ungarn, Polen und Slowakei) gegeben werden, der sich vor allem auf eine erste systematische Evaluierung der kürzlich von der EZB und den nationalen Zentralbanken der Mitgliedsländer veröffentlichten Statistik über die Zinssätze der monetären Finanzinstitute (MFI) (MFI-Zinsstatistik, MIR-Statistik) stützt. In einem ersten Schritt wird das derzeitige Niveau der Zinsmargen in den genannten Ländern genauer analysiert und mit aktuellen Werten aus Österreich und den übrigen Ländern des Euroraums verglichen. Sodann werden die jüngsten Zinsmargenentwicklungen in den NMS-4 untersucht sowie die längerfristigen Veränderungen der Zinsmargen im Euroraum zusammengefasst. Danach kommen zwei Methoden zur Anwendung, um die Gesamtmargen und die Gesamtmargendifferenzen so aufzuspalten, dass sich die zugrunde liegenden Komponenten besser analysieren lassen. Nach der ersten Methode erhält

man die bereinigten Kredit- und Einlagenzinsdifferenzen der NMS-4 gegenüber dem Euroraum nach Abzug insbesondere der Zinsaufschläge für Länder- und Währungsrisiken. Nach der zweiten Methode werden die durchschnittlichen Gesamtmargen unter Verwendung von spezifischen Referenzzinssätzen für alternative, auf Basis einer angemessenen Laufzeit ausgewählte Anlageformen/Finanzierungsmöglichkeiten in die durchschnittlichen Zinsmargen im Kredit- und Einlagengeschäft zerlegt. Dies erfolgt sowohl auf aggregierter als auch auf (nach Sektor und Laufzeit) disaggregierter Ebene, und die aus diesen Operationen resultierenden Kredit- und Einlagenzinsmargen werden sodann mit dem Euroraum-Durchschnitt verglichen. Diese Methode ermöglicht ein besseres Verständnis der relativen Bedeutung und Entwicklung des aktiv- und passivseitigen Geschäfts der Kommerzbanken. Anhand dieser Analysen lassen sich schließlich potenzielle künftige, aus österreichischer Sicht höchst relevante Entwicklungen im Bankensektor dieser vier Länder besser bewerten.

¹ Die in dieser Studie zum Ausdruck gebrachte Meinung der Autoren kann von jener der OeNB abweichen. Wir danken Vanessa Redak (OeNB) für wertvolle Kommentare. Übersetzung aus dem Englischen.

NMS-4-Zinssmargen über dem euroraumweiten Durchschnitt

Im März 2004 lagen die durchschnittlichen Gesamtmarginen² – also die Differenz zwischen den Zinssätzen für Kredite an nichtfinanzielle Unterneh-

men und private Haushalte und jenen für Einlagen von nichtfinanziellen Unternehmen und privaten Haushalten – in den NMS-4 (Tschechische Republik, Ungarn, Polen und Slowakei) zwischen 3,8 und 6,5 Prozentpunkten.³

Tabelle 1

Kredit- und Einlagenzinsen und Gesamtmarginen, März 2004

	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
<i>in Prozentpunkten</i>						
Durchschnittlicher Kreditzinssatz	5,9	14,9	9,5	7,7	4,5	5,1
Durchschnittlicher Einlagenzinssatz	1,9	9,9	3,0	3,9	2,3	2,6
Durchschnittliche Gesamtmargin	4,0	5,0	6,5	3,8	2,2	2,4
Kreditzinssatz im Geschäft mit privaten Haushalten	8,2	15,7	12,0	8,6	5,3	5,6
Einlagenzinssatz im Geschäft mit privaten Haushalten	2,0	9,7	3,0	3,4	2,4	2,7
Gesamtmargin im Geschäft mit privaten Haushalten	6,2	6,0	9,0	5,2	2,9	2,9
Kreditzinssatz im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen	4,3	14,1	7,1	7,1	4,2	4,5
Einlagenzinssatz im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen	1,6	10,8	2,9	5,1	2,1	2,5
Gesamtmargin im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen	2,7	3,4	4,2	2,0	2,1	2,0

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

² In dieser Studie wird folgende Terminologie verwendet:

Der Begriff „Zinssmarge“ bezeichnet die Differenz zwischen unterschiedlichen Zinssätzen in einem bestimmten Land. Als Gesamtmargin definieren wir die Differenz zwischen Kredit- und Einlagenzinssätzen. Die Kreditzinssmarge ist als die Differenz zwischen dem Kreditzinssatz und einem (spezifizierten) Referenzzinssatz definiert. Die Einlagenzinssmarge schließlich bezeichnet die Differenz zwischen Einlagenzinssätzen und einem (spezifizierten) Referenzzinssatz.

Die Begriffe „Einlagenzinsdifferenz“, „Kreditzinsdifferenz“ und „Margendifferenz“ werden verwendet, um den Abstand (Spread) zwischen den jeweiligen Zinssätzen oder Margen in einzelnen Ländern und den entsprechenden durchschnittlichen Zinssätzen oder Margen im Euroraum zu bezeichnen. Sofern nicht anders definiert, beziehen sich die Begriffe „Durchschnitt“ bzw. „durchschnittlich“ auf den gewichteten Durchschnittszinssatz im Kundengeschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen und privaten Haushalten, wobei die Gewichtung jeweils nach dem Bestandsvolumen der ausstehenden Kredite und nach dem Bestandsvolumen der entgegengenommenen Einlagen erfolgt.

³ In dieser Analyse basieren die Berechnungen für alle Länder – mit Ausnahme Polens – auf der kürzlich von der EZB und den nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten veröffentlichten Statistik über die Zinssätze der monetären Finanzinstitute (MFI-Zinsstatistik, i.e. MIR-Statistik). Für Polen wurde die von Narodowy Bank Polski, der polnischen Zentralbank, veröffentlichte Zinsstatistik, die der MFI-Zinsstatistik (MIR-Statistik) sehr ähnlich ist, verwendet. Aufgrund fehlender Daten zu Bestandsvolumina ausstehender Kredite konnten jedoch einige (disaggregierte und aggregierte) Kreditzinssmargen sowie Margendifferenzen im Kreditgeschäft für Polen nicht berechnet werden. Die in der MFI-Zinsstatistik (MIR-Statistik) erfassten Daten sind bezüglich Abdeckungsgrad und Definition harmonisiert. Dennoch bestehen im Spektrum der öffentlich verfügbaren Indikatoren nach wie vor gewisse Unterschiede. Um Ländervergleiche zu ermöglichen, beschränkten wir unsere Stichprobe daher auf Einlagen mit vereinbarter Laufzeit, da Daten zu täglich fälligen Einlagen, Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist sowie Repogeschäfte (Wertpapier-Pensionsgeschäfte) für einige Länder nicht zur Verfügung standen. Aus demselben Grund konnten Girokontenüberziehungen in der Kreditzinsstatistik nicht berücksichtigt werden. Da hier die Auswirkungen der Zinssmargen auf die Ertragskraft der Banken von Interesse sind, beziehen sich die Zinssätze auf Bestandsvolumina zu bestimmten Zeitpunkten und nicht auf das Neugeschäft in bestimmten Perioden.

Jüngste Entwicklungen der Zinsmargen in den NMS-4

Aufgrund der kurzen Zeitreihen der MFI-Zinsstatistik (MIR-Statistik) und auch der polnischen Zinsstatistik, soweit sie der MFI-Zinsstatistik (MIR-Statistik) entspricht, lassen sich keine weit reichenden Schlussfolgerungen über die Entwicklung der Zinsmargen und Margendifferenzen während der letzten Jahre ziehen.

Die MFI-Zinsstatistik (MIR-Statistik) zeigt, dass die durchschnittliche Gesamtmarge (d.h. der gewichtete Datendurchschnitt für private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen) in der *Tschechischen Republik* von 3,1 Prozentpunkten am Beginn der Zeitreihe im Jänner 2001 auf 4,0 Prozentpunkte im März 2004 anstieg. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Einlagenzinssätze stärker zurückgingen als die Kreditzinssätze. Insbesondere war dies der Fall beim Kundengeschäft mit privaten Haushalten, für das die Gesamtmarge um 1,4 Prozentpunkte anstieg. Die Gesamtmarge im Kundengeschäft mit Unternehmen stieg um 0,6 Prozentpunkte. Seit Jänner 2003 ging die durchschnittliche Gesamtmarge um 0,1 Prozentpunkte zurück, da der durchschnittliche Kreditzinssatz geringfügig stärker gefallen war (−0,4 Prozentpunkte) als der durchschnittliche Einlagenzinssatz (−0,3 Prozentpunkte). Das Ausmaß des Rückgangs bei nichtfinanziellen Unternehmen entsprach weitgehend dem bei privaten Haushalten.

Im Gegensatz dazu fiel die durchschnittliche Gesamtmarge in *Polen* von 7,9 Prozentpunkten zu Beginn der Zeitreihe im März 2002 sowie einem Höchststand von 8,5 Prozentpunkten im November 2002 auf 6,7 Prozentpunkte im April 2004.

Seit Jänner 2003 ist die durchschnittliche Gesamtmarge um 0,3 Prozentpunkte zurückgegangen, da die Kreditzinssätze stärker fielen (−1,5 Prozentpunkte) als die Einlagenzinssätze (−1,2 Prozentpunkte). Diese Entwicklung war darauf zurückzuführen, dass die Gesamtmargen im Kundengeschäft mit privaten Haushalten zurückgingen (−1 Prozentpunkt), während sie im Unternehmenssektor stabil blieben.

Daten für *Ungarn* liefert die MFI-Zinsstatistik (MIR-Statistik) erst seit Beginn des Jahres 2003. Von Jänner 2003 bis April 2004 fiel die durchschnittliche Gesamtmarge in Ungarn um 0,9 Prozentpunkte auf 5,0 Prozentpunkte, da die Einlagenzinssätze seit der zweiten Hälfte 2003 deutlich stärker stiegen als die Kreditzinssätze. Somit ging die Gesamtmarge im Kundengeschäft mit privaten Haushalten wesentlich stärker zurück, und zwar um 3,3 Prozentpunkte auf 6 Prozentpunkte, was vor allem durch den Rückgang der Kreditzinssätze in diesem Sektor verursacht wurde, der im Gegensatz zum Aufwärtstrend bei den übrigen Kreditzinssätzen stand. Die Gesamtmarge im Unternehmensgeschäft verringerte sich um 1,3 Prozentpunkte.

Ein Vergleich der Entwicklungen während der 15 Monate ab Jänner 2003 in den drei Ländern der NMS-4, für die Zeitreihen vorhanden sind (*Tschechische Republik*, *Ungarn* und *Polen*), führt zu folgenden Ergebnissen:⁴ Erstens gab es einen Rückgang der Gesamtmarge in allen drei Ländern, wenn auch nur in geringfügigem Ausmaß in der *Tschechischen Republik* und in *Polen*. Trotz eines Anstiegs des allgemeinen Zinsniveaus war in *Ungarn* der stärkste Rückgang

⁴ Für die *Slowakei* steht die MFI-Zinsstatistik (MIR-Statistik) erst ab Anfang 2004 zur Verfügung.

zu verzeichnen. Zweitens war der Rückgang der Gesamtmarge darauf zurückzuführen, dass sich die Kreditzinssätze deutlicher abwärts bzw. schwächer aufwärts bewegten als die Einlagenzinssätze.

Was ist aus den bisherigen Entwicklungen in den EU-15 ersichtlich?

Nachdem in der MFI-Zinsstatistik (MIR-Statistik) keine historischen Zeitreihen für die EU-15 verfügbar sind, lassen sich kaum endgültige Schlussfolgerungen hinsichtlich einer potenziellen systemischen Konvergenz der Zinsmargen innerhalb der EU-15 bzw. im Euro-Währungsgebiet ziehen. Auf Grundlage der Statistik über die Zinssätze im Kundengeschäft der Banken, die nunmehr durch die MFI-Zinsstatistik (MIR-Statistik) ersetzt wurde, sind zwar grobe Schätzungen möglich, jedoch keine Ländervergleiche, da jene Statistiken nicht harmonisiert waren. Außerdem ist aufgrund von Abweichungen zwischen der MFI-Zinsstatistik (MIR-Statistik) und der Statistik über die Zinssätze im Kundengeschäft der Banken im Hinblick auf den Erfassungsgrad und die Definitionen ein direkter Vergleich nicht möglich.

Aus der Statistik zu den Zinssätzen im Kundengeschäft der Banken lässt sich ablesen, dass die Zinsmargen in etlichen EU-Ländern während der Neunzigerjahre, als sich die Margen in peripheren Ländern wie Griechenland oder Portugal allmählich dem EU-Durchschnitt annäherten, zurückgingen. Laut einer im Jahr 2000 von der EZB erstellten Studie war zwischen 1997 und 2000 ein starker

Rückgang der Kreditzinssmargen⁵ in den EU-15 zu verzeichnen, womit sich der schon in den Neunzigerjahren beobachtete Trend fortsetzte. Dieser Effekt wurde jedoch durch die Ausweitung der Einlagenzinssmargen häufig ausgeglichen. Nachstehend werden jene Faktoren angeführt, die zwischen 1997 und 2000 zu einem Rückgang der Gesamtmargen der Banken beigetragen haben:

- die straffere Gestaltung von Konditionen aufgrund von intensivem Wettbewerb und stärkerer Liberalisierung;
- die Auswirkungen des rückläufigen Zinsniveaus (Einlagenzinssätze können nicht unter null sinken);
- die Abflachung der Zinsstrukturkurve (Bankkredite haben tendenziell eine längere Bindungsdauer als Bankeinlagen);
- die Einführung von eigenen Gebühren für Leistungen in Zusammenhang mit der Kontoführung (anstatt diese Leistungen in die Zinssätze einzukalkulieren);
- die Verbriefung von Krediten (niedrigere Kapitalkosten);
- die Reduzierung von Betriebsaufwendungen;
- fiskalische und bankenaufsichtliche Änderungen, die den Banken eine wettbewerbsfähigere Gestaltung der Konditionen ermöglichen.

Die oben genannten Faktoren haben möglicherweise bereits Einfluss auf den Bankensektor in den NMS-4 gehabt bzw. werden bei den Entwicklungen in diesem Bereich in Zukunft eine Rolle spielen. Außerdem hat die schrittweise Verbesserung der Aktivqualität in diesen Ländern unter

⁵ Der Begriff Kreditzinssmarge bezeichnet den Abstand zwischen dem durchschnittlichen Kreditzinssatz und einem Referenzzinssatz, während der Begriff Einlagenzinssmarge den Abstand zwischen dem durchschnittlichen Einlagenzinssatz und einem Referenzzinssatz bezeichnet.

Umständen bereits zu einer Senkung der Kreditzinssätze beigetragen bzw. wird auch in Zukunft aller Wahrscheinlichkeit nach zu einer solchen Senkung beitragen.

Aufschlüsselung in bereinigte Kreditzins- und Einlagenzinsdifferenzen

In den folgenden Abschnitten werden die durchschnittlichen Gesamtmargen und die Gesamtmargendifferenzen, die in den NMS-4 beobachtet werden konnten, in verschiedene Komponenten aufgeschlüsselt. Zunächst wird analysiert, in welchem Ausmaß die Kredit- und Einlagenzinssätze in den NMS-4 von jenen des Euroraums abweichen und in welche Komponenten diese Differenzen (Spreads) zum Euroraum zerlegt werden können.

In den NMS-4 lagen die *durchschnittlichen Kreditzinssätze* im März 2004 zwischen 5,9% (Tschechische Republik) und 14,9% (Ungarn) und somit zwischen 0,8 Prozentpunkten (Tschechische Republik) und 9,9 Prozentpunkten (Ungarn) über dem EU-Durchschnitt. Die Differenz zwischen dem höchsten und dem niedrigsten Wert betrug daher 9 Prozentpunkte. Man kann davon ausgehen, dass diese Zinsabstände (Spreads) gegenüber dem Euroraum die Investoren für Unterschiede im (1) Länderrisiko; (2) Wechselkursrisiko; (3) bankbezogenen Risiko; (4) kundenbezogenen Risiko sowie bei (5) anderen Risiken, wie z.B. dem Liquiditätsrisiko, entschädigen.

Auf Basis der Differenz zwischen der Rendite fünfjähriger, in lokaler Währung denominierter Staatsanlei-

hen in den NMS-4⁶ und der Benchmark-Rendite für Staatsanleihen im Euroraum konnte die *Risikoprämie für das kombinierte Länder- und Wechselkursrisiko* („länderspezifische Risiken“) angenähert werden. Natürlich werden die Renditeabstände bei Anleihen auch vom Liquiditätsrisiko beeinflusst. Diese Komponente separat abzuhandeln, würde jedoch den Rahmen dieser Studie sprengen, weshalb dieser Risikofaktor in den nachstehenden Ausführungen unberücksichtigt bleibt.

Die Renditeabstände fünfjähriger Staatsanleihen in nationaler Währung gegenüber dem Euroraum lagen im März 2004 zwischen 0,4 Prozentpunkten (Tschechische Republik) und 6,0 Prozentpunkten (Ungarn). Zieht man in Betracht, dass der Zinsaufschlag für das reine Länderrisiko (geschätzt anhand der Renditeabstände von in Euro denominierten Eurobonds laut Euro-EMBI Global Index) im März 2004 zwischen 15 und 45 Basispunkten lag, so scheinen die Renditeabstände fünfjähriger Staatsanleihen in nationaler Währung zum größten Teil aufgrund des perzipierten Wechselkursrisikos zu bestehen.

Wird der durchschnittliche Kreditzinssatz um diese Kompensation für das Länder- und Wechselkursrisiko verringert, so ergeben sich in der Tschechischen Republik, in Polen und in der Slowakei bereinigte Kreditzinssätze zwischen 5,3% und 5,9%. In Ungarn belief sich dieser bereinigte Kreditzinssatz auf 8,9%.

Als Näherungswert für zusätzliche geschäftsbankspezifische Risiken im

⁶ Die fünfjährige Laufzeit wurde gewählt, da sie in etwa der Laufzeit der durchschnittlichen Kreditzinssätze entspricht. Da die entsprechenden Daten in der Slowakei nicht verfügbar waren, zogen wir für unsere Analysen die Renditedifferenz bei dreijährigen Staatsanleihen für den Zeitraum seit August 2003 und die Renditedifferenz bei zweijährigen Staatsanleihen für die Zeit davor heran.

Vergleich mit dem Länderrisiko in einzelnen Ländern diene die Differenz zwischen den Fünf-Jahres-Swapsätzen und den Renditen fünfjähriger Staatsanleihen.⁷ Dennoch ist bei diesem Vergleich Vorsicht angebracht. Seit Anfang 2003 liegt z.B. in Ungarn der Swapsatz knapp unter der Anleiherendite. Teilweise spiegelt dies wahrscheinlich den Unterschied zwischen dem Kreditrisiko der ungarischen Banken und dem des ungarischen Staates wider, da viele ungarische Banken Tochterunternehmen von mit AAA bewerteten ausländischen Banken sind. Teilweise mag dies auch auf Fristeninkongruenzen, unterschiedliche Liquiditäts- und Preistransparenz sowie auf Berechnungsunterschiede (Zählweise bei der Zinsberechnung) zwischen dem Swapsatz und der Rendite für Staatsanleihen zurückzuführen sein. Im Allgemeinen waren die Abstände zwischen den Swapsätzen und den Staats-

anleiherenditen in den NMS-4 sehr gering und betragen zwischen -0,1 und +0,2 Prozentpunkten. Wird diese Kompensation für zusätzliche Bankrisiken in den NMS-4 um jene im Euroraum (+0,2 Prozentpunkte) vermindert, so ergibt sich die Kompensation für das relative Bankrisiko in den NMS-4 (gegenüber dem Euroraum). Da die Kompensation für das Bankrisiko in Ungarn, Polen und der Slowakei gleich null oder sogar negativ ist, ist die relative Kompensation (gegenüber dem Euroraum) negativ. Trennt man diesen Faktor von den (um Länder- und Wechselkursrisiken) bereinigten Kreditzinssätzen, so erhält man unterschiedliche Resultate. In der Tschechischen Republik bleibt der Einlagenzinssatz durch eine solche Anpassung mehr oder weniger unverändert, während in den anderen drei Ländern die bereinigten Einlagenzinssätze durch diese Korrektur mäßig angehoben werden.

Tabelle 2

Um länderspezifisches Risiko und Bankrisiko

bereinigte Kreditzinssätze

	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
<i>in Prozentpunkten</i>						
Durchschnittlicher Kreditzinssatz	5,9	14,9	9,5	7,7	4,5	5,1
Durchschnittliche Kreditzinsdifferenz gegenüber den EU-12	0,8	9,9	4,4	2,7	-0,5	..
Durchschnittlicher Kreditzinssatz abzüglich Länder- und Wechselkursrisiko (Renditeabstände fünfjähriger Staatsanleihen)	5,5	8,9	5,9	5,3	..	..
Durchschnittlicher Kreditzinssatz abzüglich Länder- und Wechselkursrisiko (Renditeabstände fünfjähriger Staatsanleihen) gegenüber den EU-12	0,5	3,8	0,8	0,3	..	..
Durchschnittlicher Kreditzinssatz abzüglich Länder-, Wechselkurs- und zusätzlichen Bankrisikos	5,5	9,1	6,1	5,6	..	..
Durchschnittlicher Kreditzinssatz abzüglich Länder-, Wechselkurs- und zusätzlichen Bankrisikos gegenüber den EU-12	0,5	4,1	1,0	0,5	..	..

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

⁷ Da die entsprechenden Daten in der Slowakei nicht verfügbar waren, zogen wir für den Zeitraum seit August 2003 die Renditen und Swapsätze bei dreijährigen Laufzeiten und für den Zeitraum davor die Renditen und Swapsätze bei zweijährigen Laufzeiten heran.

Die aus diesen Bereinigungen resultierenden Kreditzinssätze für die NMS-4 sind um das Länderrisiko, das Wechselkursrisiko und (mit einigen Einschränkungen) um das relative Bankrisiko in den NMS-4 bereinigt. Diese *bereinigten Kreditzinssätze* lagen im März 2004 in einer Bandbreite von 5,5% in der Tschechischen Republik über einen leicht erhöhten Satz von 6,1% in Polen bis zu einem beträchtlich höheren Wert von 9,1% in Ungarn. Im Vergleich dazu lag der durchschnittliche Kreditzinssatz im Euroraum bei 5,1%.

Die daraus resultierenden *bereinigten Kreditzinsdifferenzen* sollten die kundenbezogenen Risiken, sonstige länderspezifische Faktoren (wie etwa Unterschiede in den Finanzmarkt-aufsichtsbestimmungen, in der steuerlichen Behandlung etc.) oder die unterschiedlichen Marktstrukturen (z.B. den Wettbewerbsgrad) ausgleichen. In Ungarn, Polen und der Slowakei sind die bereinigten Kreditzinsdifferenzen weitaus weniger stark ausgeprägt als die unbereinigten Kreditzinsdifferenzen. Die Differenzen zwischen den durchschnittlichen Kreditzinssätzen in den NMS-4 und im Euroraum sind daher größtenteils auf die Kompensation für das Länderrisiko und vor allem für das Wechselkursrisiko zurückzuführen. In der Tschechischen Republik ist der Unterschied zwischen unbereinigter und bereinigter Kreditzinsdifferenz kleiner, er beträgt jedoch immerhin

fast die Hälfte der unbereinigten Kreditzinsdifferenz.

Die bereinigten Kreditzinsdifferenzen betragen im März 2004 in den NMS-4 zwischen 0,5 und 1,0 Prozentpunkten (mit Ausnahme Ungarns). In Ungarn blieb die bereinigte Kreditzinsdifferenz seit Anfang 2003 weitgehend stabil und bewegte sich meist zwischen 3,5 und 4 Prozentpunkten.⁸ Gleichzeitig ist die Qualität des Bankenportfolios in Ungarn verglichen mit den anderen neuen EU-Mitgliedstaaten relativ gut, die Marktstruktur ist weniger konzentriert als in der Tschechischen Republik und der Slowakei (sie entspricht in etwa der polnischen Marktstruktur) und aus der ungarischen Gesetzgebung und den Bankaufsichtsbestimmungen ergeben sich für die ungarischen Banken keine gravierenden Nachteile gegenüber den übrigen drei Ländern. Die hohe bereinigte Kreditzinsdifferenz könnte daher mit dem hohen absoluten Zinsniveau (das die Zinsmarge relativ gesehen senkt) zusammenhängen oder ein überdurchschnittliches Ertragspotenzial signalisieren. Die hohe Kreditzinsdifferenz könnte auch darauf zurückzuführen sein, dass die Staatsanleiherrenditen die heimischen Inflationserwartungen nicht in vollem Maße widerspiegeln, da sie durch das starke Engagement ausländischer Investoren auf dem ungarischen Anleihemarkt beeinflusst sind. Für diese Investoren spielen die Wechselkurserwartungen eine größere

⁸ Ein Faktor, der die relativ hohe bereinigte Kreditzinsdifferenz in Ungarn im März 2004 zum Teil erklären könnte, beruht darauf, dass ein (möglicherweise großer) Teil des Bestandsvolumens an ausstehenden Krediten, das als Berechnungsbasis für den (gewichteten) durchschnittlichen Kreditzins genommen wurde, aus kurzfristigen Krediten sowie aus langfristigen Krediten mit variablem Zinssatz besteht. Dieser Umstand mag in Kombination mit der ausgeprägten Inversität der Zinsstrukturkurve in Ungarn im März 2004 (im Gegensatz zu einer flachen oder steigenden Zinsstrukturkurve in den anderen Ländern) zu einem relativ hohen durchschnittlichen bereinigten Kreditzinssatz (nach Bereinigung um die Rendite der fünfjährigen Staatsanleihe) beigetragen haben. Dieser Erklärungsansatz hilft jedoch nicht, den relativ hohen durchschnittlichen bereinigten Kreditzinssatz in der ersten Hälfte des Jahres 2003 zu erklären.

Rolle als die Inflationserwartungen. Im Gegensatz dazu kann man davon ausgehen, dass das Kreditgeschäft der Banken von den heimischen Inflationserwartungen bestimmt wird. Dementsprechend können die Kreditzinssätze in dem Maß, in dem die Inflationsrisikoprämie die Wechselkursrisikoprämie übersteigt, höher sein als die Staatsanleiherenditen, wodurch die bereinigten Kreditzinssätze höher ausfallen.

Bei Ländervergleichen sollte jedenfalls berücksichtigt werden, dass sich unsere Analyse auf die *durchschnittlichen* Kreditzinssätze bezieht. Das bedeutet, dass Unterschiede in der Struktur des Kreditportfolios der einzelnen Länder im Hinblick auf die Laufzeitstruktur, in Verbindung mit Unterschieden in der Zinsstruktur, und das Gewicht der Kundengeschäfte mit privaten Haushalten und nicht-finanziellen Unternehmen einen Einfluss auf die durchschnittlichen Kreditzinssätze und daher auch auf die Unterschiede zwischen den Kreditzinssätzen der einzelnen Länder haben.⁹

Auf der Einlagenseite lagen die *durchschnittlichen Einlagenzinssätze* in den NMS-4 im März 2004 zwischen 1,9% und 9,9%. Der durchschnittliche Einlagenzinssatz lag daher in der Tschechischen Republik um 0,8 Prozentpunkte unter dem euro-raumweiten Durchschnitt, während die Differenz in den anderen drei Ländern 0,3 bzw. 7,3 Prozentpunkte betrug.

Die *bereinigten Einlagenzinssätze*, die sich nach Vornahme der gleichen Bereinigungen um die Zinsaufschläge für das Länder- und Wechselkursrisiko und das relative Bankrisiko, wie sie oben bei den Kreditzinssätzen ausgeführt wurden, ergeben, lagen im März 2004 zwischen -0,5% in Polen und 4,1% in Ungarn.

Die daraus resultierende *bereinigte Einlagenzinsdifferenz* war in der Tschechischen Republik, in Polen und der Slowakei negativ, da die bereinigten Einlagenzinssätze niedriger als im euroraumweiten Durchschnitt waren, während sie in Ungarn mit 1,5 Prozentpunkten positiv war.

⁹ Die Verzerrung durch eine Fristeninkongruenz zwischen fünfjährigen Staatsanleiherenditen in den einzelnen Ländern (als eine Messgröße für länderspezifische Risiken) kann noch verstärkt werden, wenn die Zinsstrukturkurve in einem Land nach oben gerichtet ist und in einem anderen Land nach unten. Auch die Verlängerung der durchschnittlichen Laufzeit des Kreditportfolios in einem Land verglichen mit dem eines anderen Landes wird unterschiedliche Auswirkungen auf den durchschnittlichen Kreditzinssatz und die durchschnittliche Kreditzinsdifferenz haben, wobei dies von den unterschiedlichen Zinsstrukturen abhängig ist. Dennoch gehen wir davon aus, dass eine Analyse der aggregierten Daten die tatsächliche Situation gut widerspiegelt. Eine Untersuchung der disaggregierten Daten (nach individuellen Kreditkategorien und nach Sektoren) würde das Ausmaß dieser Bestandsaufnahme sprengen. Außerdem ist mit der Verfügbarkeit der Daten, die für die Berechnung der disaggregierten bereinigten Kreditzinssätze notwendig sind, um die Laufzeit des Kreditportfolios und die Laufzeit des Näherungswertes für die länderspezifischen Risiken und Bankrisiken einander anzugleichen, nicht unbedingt zu rechnen.

Tabelle 3

Um länderspezifisches Risiko und Bankrisiko

bereinigte Einlagenzinssätze

	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
	<i>in Prozentpunkten</i>					
Durchschnittlicher Einlagenzinssatz	1,9	9,9	3,0	3,9	2,3	2,6
Durchschnittliche Einlagenzinsdifferenz gegenüber den EU-12	-0,8	7,3	0,3	1,3	-0,3	..
Durchschnittlicher Einlagenzinssatz abzüglich Länder-, Wechselkurs- und zusätzlichen Bankrisikos	1,5	4,1	-0,5	1,8	..	..
Durchschnittlicher Einlagenzinssatz abzüglich Länder-, Wechselkurs- und zusätzlichen Bankrisikos gegenüber den EU-12	-1,1	1,5	-3,1	-0,9	..	..

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

Die relativ niedrigen bzw. – wie in Polen – sogar negativen bereinigten Einlagenzinssätze können möglicherweise darauf hindeuten, dass der Wettbewerb im Einlagengeschäft in den NMS-4 weniger stark ist als im Euroraum. Eine weitere Erklärung für die relativ niedrigen bereinigten Einlagenzinssätze könnte sein, dass private Haushalte Bankeinlagen komplexeren Sparformen vorziehen. Auch der strukturelle Liquiditätsüberschuss in den Bankensystemen der NMS-4, unterstützt von einem größeren Eigenkapitalgewicht – und in einigen Ländern von einem höheren Gewicht der Netto-Fremdwährungsverbindlichkeiten – in den Gesamtbankverbindlichkeiten, kann möglicherweise ein Grund für die relativ lockere Wettbewerbshaltung der Banken der NMS-4 zu heimischen Einlagen sein. Außerdem können Unterschiede bei den durchschnittlichen bereinigten Einlagenzinssätzen durch Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern in Bezug auf die Laufzeitstruktur der Einlagen in Verbindung mit der Zinsstruktur sowie durch Unterschiede in dem Gewicht des Geschäfts mit privaten Haushalten und mit nichtfinanziellen Unternehmen verursacht sein. Auch sollte darauf hingewiesen werden, dass die Bereinigung der Einlagenzinssätze um länderspezi-

fische Risiken (d.h. Länderrisiken und Wechselkursrisiken) ebenfalls eine gewisse Verzerrung bewirkt. Der Grund dafür ist, dass die durchschnittliche Laufzeit von Einlagen kürzer ist als die fünf Jahre, die für die Annäherung der länderspezifischen Risiken verwendet werden.

Die durchschnittlichen Gesamtmargen in den NMS-4 lagen im März 2004 zwischen 3,8 Prozentpunkten (Slowakei) und 6,5 Prozentpunkten (Polen), woraus sich ein Unterschied von 2,7 Prozentpunkten zwischen dem Maximum und dem Minimum ergab.

Diese Zinsmargen lagen über dem euroraumweiten Durchschnitt von 2,4 Prozentpunkten und lieferten *durchschnittliche Gesamtmargendifferenzen* zwischen 1,4 (Slowakei) und 4,1 Prozentpunkten (Polen). Die durchschnittliche Gesamtmargendifferenz kann ebenso als Differenz zwischen der Kreditzinsdifferenz und der Einlagenzinsdifferenz angesehen werden. Da die durchschnittlichen (bereinigten) Kreditzinsdifferenzen deutlich höher waren als die zumeist negativen durchschnittlichen (bereinigten) Einlagenzinsdifferenzen innerhalb der NMS-4, ergaben sich positive durchschnittliche Gesamtmargendifferenzen von zwischen 1,4 (Slowakei) und 4,1 Prozentpunkten (Polen). Außer in Ungarn trugen die bereinigten Ein-

Tabelle 4

Zusammenfassung der bereinigten durchschnittlichen Kredit- und Einlagenzinssätze sowie von deren Differenzen gegenüber dem Euroraum

	CZ	HU	PL	SK
	in Prozentpunkten			
Durchschnittlicher Kreditzinssatz abzüglich Länder-, Wechselkurs- und zusätzlichen Bankrisikos	5,5	9,1	6,1	5,6
Durchschnittlicher Kreditzinssatz in den EU-12	5,1	5,1	5,1	5,1
Durchschnittlicher Einlagenzinssatz abzüglich Länder-, Wechselkurs- und zusätzlichen Bankrisikos	1,5	4,1	-0,5	1,8
Durchschnittlicher Einlagenzinssatz in den EU-12	2,6	2,6	2,6	2,6
Durchschnittliche Gesamtmarge	4,0	5,0	6,5	3,8
Durchschnittliche Gesamtmarge in den EU-12	2,4	2,4	2,4	2,4
Durchschnittlicher Kreditzinssatz abzüglich Länder-, Wechselkurs- und zusätzlichen Bankrisikos gegenüber den EU-12	0,5	4,1	1,0	0,5
Durchschnittlicher Einlagenzinssatz abzüglich Länder-, Wechselkurs- und zusätzlichen Bankrisikos gegenüber den EU-12	-1,1	1,5	-3,1	-0,9
Durchschnittliche Gesamtmarge gegenüber den EU-12	1,6	2,6	4,1	1,4

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

lagenzinsdifferenzen in den NMS-4 stärker zur durchschnittlichen Gesamtmargendifferenz bei als die bereinigten Kreditzinsdifferenzen, da die Einlagenzinsdifferenzen in stärkerem Ausmaß negativ waren als die Kreditzinsdifferenzen positiv.

In der sektoralen Aufgliederung waren die Gesamtmargendifferenzen bei den Geschäften mit privaten Haushalten besonders hoch, was darauf hindeutet, dass der Wettbewerb im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen höher ist.

Tabelle 5

Sektorale Gesamtmargen und Gesamtmargendifferenzen

	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
	in Prozentpunkten					
Durchschnittliche Gesamtmarge	4,0	5,0	6,5	3,8	2,2	2,4
Durchschnittliche Gesamtmargendifferenz	1,6	2,6	4,1	1,4	-0,2	..
Gesamtmargendifferenz im Geschäft mit privaten Haushalten	3,3	3,1	6,2	2,4	0,0	..
Gesamtmargendifferenz im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen	0,7	1,4	2,2	0,0	0,1	..

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken, Bloomberg.

Aufgliederung in Kredit- und Einlagenmargendifferenzen

Eine alternative Betrachtungsweise der Gesamtzinsmarge ist jene, die durchschnittliche Gesamtmarge in die durchschnittlichen Zinsmargen im Kredit- und im Einlagengeschäft zu zerlegen. Diese Zinsmargen können sodann mit dem Durchschnitt im Euroraum verglichen werden. Die Referenzzinssätze, die für die Berech-

nungen der Kredit- und Einlagenzinssmargen verwendet werden, stellen die Rendite auf alternative Anlage- bzw. Finanzierungsformen dar. Aus diesem Grunde haben wir die Referenzzinssätze so ausgewählt, dass ihre Laufzeit ungefähr der des durchschnittlichen Kredit- bzw. durchschnittlichen Einlagenzinssatzes entspricht.

Die durchschnittlichen Kreditzinssmargen, die sich als Differenz zwi-

Tabelle 6

Durchschnittliche Kreditzinssmargen und Kreditmargendifferenzen						
	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
	in Prozentpunkten					
Durchschnittliche Kreditzinssmarge	2,3	5,9	2,8	3,0	1,3	1,8
Durchschnittliche Kreditmargendifferenz	0,5	4,1	1,0	1,1	-0,5	..

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

schen dem durchschnittlichen Kreditzinssatz und dem länderspezifischen Referenzsatz ergeben, variierten beträchtlich zwischen den Ländern. Sie lagen zwischen 2,3 Prozentpunkten und 5,9 Prozentpunkten. Die durchschnittliche Kreditzinssmarge war in Ungarn am höchsten und in der Tschechischen Republik am niedrigsten. Im Vergleich dazu lag sie im Euroraum bei 1,8 Prozentpunkten. Aufgrund ihrer Beschaffenheit „neutralisieren“ die durchschnittlichen Kreditzinssmargen die länderspezifischen Risikofaktoren (wie Länder- und Wechselkursrisiko) sowie die relativen Bankrisikofaktoren.

Die *Margendifferenzen im Kreditgeschäft* berücksichtigen die Differenz zwischen den Referenzsätzen in den NMS-4 und im Euroraum. Die Tatsache, dass die Kreditzinssmargen in den NMS-4 höher waren als in den EU-12 und die Kreditmargendifferenzen in den NMS-4 daher positiv waren, kann anhand einiger jener Faktoren erklärt werden, die im Hinblick auf den oben erwähnten Rückgang der Bankenmargen in den EU-15 genannt worden waren (z.B. unterschiedliche Wettbewerbsintensität, höheres Zinsniveau, geringere Verbreitung von Verbriefungen).

Darüber hinaus liefern die Unterschiede bei den länderspezifischen Inkongruenzen zwischen der Laufzeitstruktur des durchschnittlichen Kreditportfolios und des Referenzsatzes sowie die bereits erwähnten Unterschiede in der sektoralen Struktur des Kreditportfolios und in der Zinsstruktur, die sich in unterschiedlichem Ausmaß auf Kreditzinssätze und Referenzsätze auswirken könnten, möglicherweise eine zusätzliche Erklärung für die Unterschiede in den Kreditmargendifferenzen zwischen den vier Ländern.

Daher wurden die Kreditzinssmargen und die Margendifferenzen im Kreditgeschäft auch auf einer stärker *disaggregierten* Ebene untersucht. Ein Vergleich des tschechischen, ungarischen und slowakischen Marktes (aufgrund fehlender Daten war eine Disaggregation für Polen nicht möglich) zeigte, dass mit wenigen Ausnahmen die Kreditzinssmargen in den NMS-3 höher waren als im Euroraum. Die aggregierte Kreditmargendifferenz, die auf Basis von disaggregierten Daten errechnet wurde, bestätigte die auf Basis der durchschnittlichen Kreditmargendifferenz durchgeführte Analyse, gemäß der Ungarn die höchsten Margendifferenzen im Kreditgeschäft verzeichnete.¹⁰

¹⁰ Es sollte nicht übersehen werden, dass die relativ hohe durchschnittliche Kreditmargendifferenz in Ungarn im März 2004 zum Teil erklärt werden könnte mit der ausgeprägten Inversität der Zinsstrukturkurve der Referenzzinssätze (im Gegensatz zu einer flachen oder steigenden Zinsstrukturkurve in den anderen Ländern) in Kombination mit dem Umstand, dass ein (möglicherweise großer) Teil des Bestandsvolumens an ausstehenden langfristigen Krediten aus langfristigen Krediten mit variablem Zinssatz besteht. Diese Faktoren könnten zugleich auch den Anstieg der Margen der Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen mit der Länge der Laufzeit erklären helfen.

Tabelle 7

Disaggregierte Kreditmargen und Kreditmargendifferenzen

	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
	in Prozentpunkten					
Haushaltskredit für Wohnbau <1 Jahr, Zinsmarge	3,1	4,2	..	1,6	3,1	2,8
Haushaltskredit für Wohnbau <1 Jahr, Zinsmargendifferenz	0,3	1,3	..	-1,3	0,2	0,0
Haushaltskredit für Wohnbau 1–5 Jahre, Zinsmarge	4,2	5,3	..	3,2	1,4	2,1
Haushaltskredit für Wohnbau 1–5 Jahre, Zinsmargendifferenz	2,2	3,2	..	1,1	-0,7	0,0
Haushaltskredit für Wohnbau >5 Jahre, Zinsmarge	2,2	5,1	..	2,1	1,0	1,4
Haushaltskredit für Wohnbau >5 Jahre, Zinsmargendifferenz	0,8	3,8	..	0,7	-0,4	0,0
Haushaltskredit für Konsum und sonstige Zwecke <1 Jahr, Zinsmarge	10,1	6,2	..	5,8	6,1	6,1
Haushaltskredit für Konsum und sonstige Zwecke <1 Jahr, Zinsmargendifferenz	4,0	0,1	..	-0,3	0,1	0,0
Haushaltskredit für Konsum und sonstige Zwecke 1–5 Jahre, Zinsmarge	10,8	14,1	..	9,6	3,1	4,5
Haushaltskredit für Konsum und sonstige Zwecke 1–5 Jahre, Zinsmargendifferenz	6,3	9,6	..	5,1	-1,4	0,0
Haushaltskredit für Konsum und sonstige Zwecke >5 Jahre, Zinsmarge	5,9	6,0	..	4,7	1,5	2,2
Haushaltskredit für Konsum und sonstige Zwecke >5 Jahre, Zinsmargendifferenz	3,6	3,8	..	2,4	-0,7	0,0
Kredit an nichtfinanzielle Unternehmen <1 Jahr, Zinsmarge	1,6	2,4	..	1,2	2,0	2,6
Kredit an nichtfinanzielle Unternehmen <1 Jahr, Zinsmargendifferenz	-0,9	-0,2	..	-1,3	-0,5	0,0
Kredit an nichtfinanzielle Unternehmen 1–5 Jahre, Zinsmarge	1,3	4,2	..	2,6	1,8	1,3
Kredit an nichtfinanzielle Unternehmen 1–5 Jahre, Zinsmargendifferenz	0,1	3,0	..	1,3	0,6	0,0
Kredit an nichtfinanzielle Unternehmen >5 Jahre, Zinsmarge	1,2	5,3	..	2,6	0,5	0,9
Kredit an nichtfinanzielle Unternehmen >5 Jahre, Zinsmargendifferenz	0,2	4,4	..	1,7	-0,4	0,0

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

In allen drei Ländern waren die niedrigsten Margendifferenzen bei Krediten an nichtfinanzielle Unternehmen mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr zu verzeichnen, die in den Kreditportfolios der Banken ein beträchtliches Gewicht haben (zwischen 17% und 28%). Tatsächlich war die Kreditmargendifferenz für diese Kredite in allen drei Ländern negativ.¹¹

Die höchste Margendifferenz war in allen drei Ländern bei Haushaltskrediten für Konsum und sonstige Zwecke mit einer Laufzeit zwischen einem und fünf Jahren zu verzeichnen, die in den Kreditportfolios der Banken ebenfalls ein beträchtliches

Gewicht (zwischen 6,5% und 9%) haben.

Im Hinblick auf die Aufschlüsselung nach Laufzeiten stiegen die Margendifferenzen bei Krediten an nichtfinanzielle Unternehmen mit der Laufzeit an, während die Margendifferenzen bei Krediten an private Haushalte bei den mittelfristigen Laufzeiten (zwischen einem Jahr und fünf Jahren) am höchsten waren (mit Ausnahme der Haushaltskredite für Wohnbau in Ungarn, bei welchen das Segment mit den längsten Laufzeiten die höchste Margendifferenz aufwies).

Etwas allgemeiner ausgedrückt waren die Kreditzinsmargen vor allem

¹¹ Außerdem waren in der Slowakei die Margendifferenzen bei Haushaltskrediten für Wohnbau mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr sowie bei Haushaltskrediten für Konsum und sonstige Zwecke mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr negativ. Diese beiden Kreditarten machen jedoch nur einen sehr geringen Anteil des Gesamtvolumens der Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen aus.

in der Tschechischen Republik und in Ungarn sowie in etwas geringerem Ausmaß in der Slowakei im Geschäft mit privaten Haushalten höher als im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen. Da der Unterschied zwischen den Kreditzinssmargen im Geschäft mit privaten Haushalten und jenen im Geschäft mit Unternehmen in den NMS-3 viel stärker ausgeprägt war als im euroraumweiten

Durchschnitt, sind die Margendifferenzen im Kreditgeschäft mit privaten Haushalten ebenfalls viel höher als jene im Kreditgeschäft mit Unternehmen. In der Tschechischen Republik und in der Slowakei war die Kreditzinssmarge im Geschäft mit Unternehmen bereits in etwa auf dem Niveau des Euroraums, was impliziert, dass die Margendifferenz im Kreditgeschäft mit Unternehmen nahe null lag.

Tabelle 8

Aggregierte Kreditzinssmargen und Kreditmargendifferenzen						
	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
	in Prozentpunkten					
Zinssmarge im Kreditgeschäft mit privaten Haushalten (auf Basis disaggregierter Daten)	4,6	6,8	..	3,9	1,9	2,1
Zinssmarge im Kreditgeschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen (auf Basis disaggregierter Daten)	1,4	3,9	..	1,9	1,1	1,5
Durchschnittliche Kreditzinssmarge (auf Basis disaggregierter Daten)	2,7	5,4	..	2,8	1,4	1,8
Margendifferenz im Kreditgeschäft mit privaten Haushalten (auf Basis disaggregierter Daten)	2,5	4,7	..	1,8	-0,2	..
Margendifferenz im Kreditgeschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen (auf Basis disaggregierter Daten)	-0,1	2,4	..	0,4	-0,4	..
Durchschnittliche Kreditmargendifferenz (auf Basis disaggregierter Daten)	0,9	3,6	..	1,0	-0,5	..

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

Die durchschnittlichen Einlagenzinssmargen, die sich als Differenz zwischen dem durchschnittlichen Einlagenzinssatz und dem länderspezifischen Referenzsatz ergeben, lagen in den NMS-4 zwischen -1,0 (Slowakei) und -3,2 Prozentpunkten (Polen). Diese negativen Einlagenzinssmargen (bei denen

also der durchschnittliche Einlagenzinssatz unter dem Referenzsatz lag) standen im Gegensatz zu einer Einlagenzinssmarge von null im Euroraum. Das könnte ein Hinweis darauf sein, dass der Wettbewerb bei den Einlagen in den NMS-4 weniger stark ausgeprägt ist als im Euroraum.

Tabelle 9

Durchschnittliche Einlagenzinssmarge und Einlagenmargendifferenz						
	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
	in Prozentpunkten					
Durchschnittlicher Einlagenzinssatz	-1,2	-1,7	-3,2	-1,0	-0,3	0,0
Durchschnittliche Einlagenmargendifferenz	-1,1	-1,6	-3,2	-1,0	-0,3	..

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

Wie bereits zuvor im Zusammenhang mit der durchschnittlichen Kreditzinssmarge erwähnt, könnte trotz einer länderspezifischen Auswahl der Referenzsätze nach wie vor eine gewisse Verzerrung im Zusammen-

hang mit der Ermittlung des Referenzsatzes auftreten.

Die *Datendisaggregation* hat gezeigt, dass die Einlagenzinssmargen in den NMS-4 tendenziell größer waren (d.h. negativer, da die Einlagenzins-

sätze unter dem Referenzsatz lagen) als im Euroraum. Die aggregierte Einlagenmargendifferenz, die auf Basis der disaggregierten Daten berechnet wurde, bestätigte somit die oben dargestellte Analyse, die auf der durchschnittlichen Einlagenmargendifferenz beruht. Insbesondere wurde Polen als das Land mit der am stärksten negativen Zinsmarge bzw. Margendifferenz im Einlagengeschäft bestätigt.

Aus Tabelle 10 lassen sich vor allem die positiven Einlagenzinssmargen ablesen, wobei insbesondere jene für langfristige Unternehmenseinlagen (in der Tschechischen Republik, der Slowakei, Österreich und dem Euroraum), aber auch in erheblichem Ausmaß jene für langfristige Haushaltseinlagen in der Slowakei auffallen. Auf Grundlage von Überlegungen hinsichtlich der Opportunitätskosten können positive Einlagenzinssmargen eher als Ausnahmephänomen angesehen

werden. Neben möglichen Problemen mit der Datenqualität könnten die positiven Einlagenzinssmargen im Geschäft mit Unternehmen auf die Tatsache zurückzuführen sein, dass für die meisten Banken Kundenbeziehungen mit Unternehmen vor allem auf das Kreditgeschäft ausgerichtet sind. Die Banken sind daher möglicherweise eher dazu bereit, (auf Basis des Opportunitätskostenkonzepts berechnete) Verluste im langfristigen Einlagengeschäft mit Unternehmen zu erwirtschaften, da dies nur einen kleinen Teil der gesamten Kundenbeziehungen ausmacht und dazu beiträgt, profitable Kreditbeziehungen zu festigen. Für den Euroraum könnte auch das möglicherweise noch immer unterentwickelte länderübergreifende Interbanken kreditgeschäft eine mögliche Erklärung für positive Einlagenzinssmargen bei langfristigen Unternehmenseinlagen sein.

Tabelle 10

Disaggregierte Einlagenzinssmargen und Einlagenmargendifferenzen

	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
<i>in Prozentpunkten</i>						
Einlage von privaten Haushalten <2 Jahre, Zinsmarge	-1,3	-1,5	-2,9	-2,1	-0,4	-0,2
Einlage von privaten Haushalten <2 Jahre, Zinsmargendifferenz	-1,1	-1,4	-2,8	-1,9	-0,2	0,0
Einlage von privaten Haushalten >2 Jahre, Zinsmarge	-0,8	-3,4	-3,1	0,7	0,1	0,1
Einlage von privaten Haushalten >2 Jahre, Zinsmargendifferenz	-0,9	-3,4	-3,2	0,6	0,0	0,0
Einlage von nichtfinanziellen Unternehmen <2 Jahre, Zinsmarge	-0,7	-0,7	-3,0	-0,3	-0,2	0,0
Einlage von nichtfinanziellen Unternehmen <2 Jahre, Zinsmargendifferenz	-0,7	-0,6	-3,0	-0,3	-0,2	0,0
Einlage von nichtfinanziellen Unternehmen >2 Jahre, Zinsmarge	0,5	-3,6	-2,5	0,5	0,5	0,9
Einlage von nichtfinanziellen Unternehmen >2 Jahre, Zinsmargendifferenz	-0,4	-4,5	-3,4	-0,5	-0,4	0,0

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

Allgemeiner betrachtet waren die Einlagenzinssmargen – vor allem in Ungarn und der Slowakei sowie in geringerem Ausmaß auch in der Tschechischen Republik – im Geschäft mit privaten Haushalten negativer als im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen. Dies galt

vor allem für Einlagen mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren, die den Großteil der gesamten Einlagen in beiden sektoralen Bereichen des Einlagengeschäfts in den NMS-4 ausmachen. Da im Euroraum zwischen den Einlagenzinssmargen bei Geschäften mit privaten Haushalten und jenen

bei Geschäften mit Unternehmen kaum Unterschiede festzustellen waren, schlägt sich der Unterschied zwischen den sektoralen Einlagenzinsmargen in diesen drei Ländern auch in den Unterschieden zwischen den

sektoralen Einlagenmargendifferenzen nieder. Im Unterschied dazu boten in Polen die zwei Geschäftsfelder ungefähr dieselben Einlagenzinsmargen und Einlagenmargendifferenzen.

Tabelle 11

Aggregierte Einlagenzinsmargen und Einlagenmargendifferenzen						
	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
	in Prozentpunkten					
Zinsmarge im Einlagengeschäft mit privaten Haushalten (auf Basis disaggregierter Daten)	-1,0	-1,7	-2,9	-1,4	-0,2	0,0
Zinsmarge im Einlagengeschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen (auf Basis disaggregierter Daten)	-0,7	-0,8	-3,0	-0,3	-0,1	0,2
Durchschnittliche Einlagenzinsmarge (auf Basis disaggregierter Daten)	-0,9	-1,5	-3,0	-1,0	-0,2	0,0
Margendifferenz im Einlagengeschäft mit privaten Haushalten (auf Basis disaggregierter Daten)	-1,0	-1,7	-2,9	-1,3	-0,2	..
Margendifferenz im Einlagengeschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen (auf Basis disaggregierter Daten)	-0,9	-0,9	-3,1	-0,4	-0,3	..
Durchschnittliche Einlagenmargendifferenz (auf Basis disaggregierter Daten)	-1,0	-1,5	-3,0	-1,0	-0,2	..

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

Was die *Gesamtmenge* anbelangt, so lässt sich die durchschnittliche Gesamtmenge aus der Differenz zwischen der Kreditzinsmarge und der Einlagenzinsmarge errechnen. Da die durchschnittlichen Kreditzinsmargen in den NMS-4 und im Euroraum deutlich positiv waren, während die Einlagenzinsmargen in den NMS-4 negativ waren und im Euroraum ungefähr bei null lagen, ergaben sich positive durchschnittliche Gesamt-margen zwischen 3,5 Prozentpunkten (Tschechische Republik) und 7,6 Pro-

zentpunkten (Ungarn).¹² Außer in Polen trugen die durchschnittlichen Kreditzinsmargen stärker zu den durchschnittlichen Gesamt-margen bei als die durchschnittlichen Ein-lagenzinsmargen, da in den NMS-4 (mit Ausnahme Polens) die durch-schnittlichen Kreditzinsmargen in stärkerem Ausmaß positiv waren als die durchschnittlichen Einlagenzins-margen negativ waren und im Euro-raum die durchschnittlichen Einlagen-zinsmargen ungefähr bei null lagen. In Polen war der Beitrag beider Kompo-

¹² An dieser Stelle sollte festgehalten werden, dass die so berechneten durchschnittlichen Gesamt-margen von den durchschnittlichen Gesamt-margen, die bereits weiter oben (Tabellen 1 und 4) als Differenz zwischen (bereinigten) Kredit- und Einlagenzinssätzen beschrieben wurden, abweichen. Der Grund dafür sind die unterschiedlichen Referenzsätze, die für die Berechnung der Kredit- und der Einlagenzinsmargen verwendet werden. Genauer gesagt ist die Differenz zwischen der weiter oben berechneten durchschnittlichen Gesamtmenge (als Differenz zwischen den durchschnittlichen Kredit- und Einlagenzinssätzen) und der hier berechneten durch-schnittlichen Gesamtmenge (als Differenz zwischen den durchschnittlichen Kredit- und Einlagenzinsmargen) gleich der Differenz zwischen dem längerfristigen Referenzsatz für den durchschnittlichen Kreditzinssatz und dem kurzfristigen Referenzsatz für den durchschnittlichen Einlagenzinssatz. Im Fall einer ansteigenden Zins-strukturkurve ist diese Differenz positiv (Tschechische Republik, Polen), während sie im Fall einer inversen Zinskurve negativ ist (Ungarn)

nennten zur durchschnittlichen Gesamtmarge ungefähr gleich.

Bei den *Gesamtmarginendifferenzen* (berechnet als Differenz zwischen den durchschnittlichen Kreditmarginendifferenzen und den durchschnittlichen Einlagenmarginendifferenzen) ist die Situation jedoch anders gelagert, da im Euroraum die Kreditzinssmargen deutlich positiv waren, während die Einlagenzinssmargen bei null lagen.¹³ In der Tschechischen Republik und in Polen hatten die durchschnittlichen Einlagenmarginendifferenzen

ein größeren Anteil an den durchschnittlichen Gesamtmarginendifferenzen als die durchschnittlichen Kreditmarginendifferenzen, da erstere in größerem Ausmaß negativ waren als letztere positiv. In der Slowakei war der Beitrag beider Komponenten ungefähr identisch, während in Ungarn die außergewöhnlich positive durchschnittliche Gesamtmarginendifferenz vor allem auf die positive durchschnittliche Kreditmarginendifferenz zurückzuführen ist.

Tabelle 12

Zusammenfassung der Margen und Margendifferenzen im Kredit- und Einlagengeschäft

	CZ	HU	PL	SK	AT	EU-12
<i>in Prozentpunkten</i>						
Durchschnittlicher Kreditzinssatz	5,9	14,9	9,5	7,7	4,5	5,1
Referenzsatz für durchschnittlichen Kreditzinssatz	3,6	9,0	6,7	4,8	3,2	3,2
Durchschnittliche Kreditzinsmarge	2,3	5,9	2,8	3,0	1,3	1,8
Durchschnittlicher Einlagenzinssatz	1,9	9,9	3,0	3,9	2,3	2,6
Referenzsatz für durchschnittlichen Einlagenzinssatz	3,1	11,6	6,2	4,9	2,7	2,7
Durchschnittliche Einlagenzinsmarge	-1,2	-1,7	-3,2	-1,0	-0,3	0,0
Durchschnittliche Gesamtmarge (Differenz zwischen Kreditzinsmarge und Einlagenzinsmarge)	3,5	7,6	6,1	4,0	1,6	1,9
Durchschnittliche Margendifferenz im Kreditgeschäft	0,5	4,1	1,0	1,1	-0,5	..
Durchschnittliche Margendifferenz im Einlagengeschäft	-1,1	-1,6	-3,2	-1,0	-0,3	..
Durchschnittliche Gesamtmargendifferenz (Differenz zwischen Kreditmargendifferenz und Einlagenmargendifferenz)	1,6	5,7	4,2	2,1	-0,2	..

Quelle: EZB, OeNB, nationale Zentralbanken.

Die wichtigsten Ergebnisse der Aufgliederungen der Gesamtmargen und der Gesamtmargendifferenzen

Aus den Margen und Margendifferenzen in den NMS-4 ergibt sich folgendes Bild für März 2004:

(1) Länderspezifische Risikofaktoren (Länderrisiko, Wechselkursrisiko) machen einen Großteil der gesamten durchschnittlichen Kreditzinssdifferenz zwischen den NMS-4 und dem Euroraum aus. Wenn man die Kompensation für diese Risikokomponen-

¹³ In Anlehnung an die Anmerkungen bezüglich der durchschnittlichen Gesamtmargen in der vorherigen Fußnote, soll an dieser Stelle festgehalten werden, dass sich auch die hier berechnete durchschnittliche Gesamtmargendifferenz von der durchschnittlichen Gesamtmargendifferenz, die bereits an anderer Stelle beschrieben und in Tabelle 4 dargestellt wurde, unterscheidet. Die Differenz zwischen der vorigen durchschnittlichen Gesamtmargendifferenz und der durchschnittlichen Gesamtmargendifferenz, die sich hier als Differenz zwischen der Kreditmargendifferenz und der Einlagenmargendifferenz ergibt, ist identisch mit der Differenz zwischen der länderspezifischen Differenz zwischen dem Referenzsatz im Kreditgeschäft und dem Referenzsatz im Einlagengeschäft in den NMS-4 und der euroraumspezifischen Differenz zwischen den Referenzsätzen im Kredit- und Einlagengeschäft im Euroraum.

ten beiseite lässt, ist die Kreditzinsdifferenz gegenüber dem Euroraum in den NMS-4 mit Ausnahme Ungarns wesentlich geringer.

(2) Der durchschnittliche Einlagenzinssatz in der Tschechischen Republik lag unter dem euroraumweiten Durchschnitt; in Polen reichte er knapp an den Euroraum-Durchschnitt heran. Das Abziehen der länderspezifischen Risikoprämie vom durchschnittlichen Einlagenzinssatz verstärkte die negative Differenz gegenüber dem Euroraum in der Tschechischen Republik noch weiter und führte zu einer negativen Differenz in Polen und der Slowakei. Die relativ geringen oder, wie in Polen, sogar negativen bereinigten Einlagenzinssätze könnten ein Hinweis darauf sein, dass der Wettbewerb im Einlagenbereich in den NMS-4 weniger stark ist als im Euroraum.

(3) In den NMS-4 waren die durchschnittlichen Gesamtmargen höher als im Euroraum. Außer in Ungarn trugen die bereinigten Einlagenzinsdifferenzen zu einem größeren Teil zu diesen durchschnittlichen Gesamtmargendifferenzen bei als die bereinigten Kreditzinsdifferenzen.

(4) Diese Gesamtmargendifferenz war bei den Geschäften mit privaten Haushalten besonders hoch, was darauf schließen lässt, dass im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen das Umfeld kompetitiver ist.

(5) Das Geschäft mit privaten Haushalten wies – vor allem in der Tschechischen Republik und Ungarn sowie in geringerem Ausmaß in der Slowakei (für Polen sind keine Daten vorhanden) – auch höhere Kreditzinssmargen und Kreditmargendifferenzen (verglichen mit dem Euroraum) auf als das Geschäft mit Unternehmen. Tatsächlich war die Kreditzinssmarge im Unternehmensbereich in der

Tschechischen Republik und in der Slowakei bereits in etwa auf Euroraum-Niveau, womit die Kreditmargendifferenz im Unternehmensbereich knapp bei null lag. Die Kreditmargendifferenz war bei Haushaltskrediten für Konsum und sonstige Zwecke mit einer Laufzeit zwischen einem Jahr und fünf Jahren am höchsten. Andererseits war die Kreditmargendifferenz für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr, die ein beträchtliches Gewicht (zwischen 17% und 28%) im Kreditportfolio haben, sogar negativ.

(6) Während die durchschnittlichen Einlagenzinssmargen in den NMS-4 negativ waren (d.h., die Einlagenzinssätze waren niedriger als die Referenzsätze), lag die durchschnittliche Einlagezinssmarge im Euroraum in etwa bei null. Dies kann ein Hinweis darauf sein, dass der Wettbewerb um Einlagen in den NMS-4 weniger stark ist als im Euroraum.

(7) Vor allem in Ungarn und der Slowakei sowie in geringerem Ausmaß in der Tschechischen Republik waren bei Geschäften mit privaten Haushalten die Einlagenzinssmargen und die Einlagenmargendifferenzen gegenüber dem Euroraum stärker negativ als die Margen und Margendifferenzen im Einlagengeschäft mit Unternehmen. In Polen wurden für beide sektorale Geschäftsfelder etwa dieselben Einlagenzinssmargen und Einlagenmargendifferenzen verzeichnet.

(8) Außer in Polen trugen die durchschnittlichen Kreditzinssmargen in den NMS-4 in stärkerem Ausmaß zu den durchschnittlichen Gesamtmargen bei als die durchschnittlichen Einlagenzinssmargen. In Polen war der Beitrag beider Komponenten zur durchschnittlichen Gesamtmarge ungefähr gleich.

(9) Im Gegensatz dazu machten in der Tschechischen Republik und in Polen die durchschnittlichen Einlagenmargendifferenzen einen größeren Anteil an den durchschnittlichen Gesamtmargendifferenzen aus als die durchschnittlichen Kreditmargendifferenzen, da erstere in höherem Ausmaß negativ ausfielen als letztere positiv waren. In der Slowakei war der Beitrag beider Komponenten ungefähr gleich, während in Ungarn die in hohem Maße positive durchschnittliche Gesamtmargendifferenz vor allem auf die positive durchschnittliche Kreditmargendifferenz zurückzuführen war.

(10) Auf Basis der disaggregierten Daten konnten die Dominanz der Kreditmargendifferenz in Ungarn sowie eine leichte Dominanz der Einlagenmargendifferenz in der Tschechischen Republik bestätigt werden. Außerdem lassen die disaggregierten Daten darauf schließen, dass auch in der Slowakei eine leichte Dominanz der Einlagenmargendifferenz zu verzeichnen ist. (Aufgrund des Fehlens disaggregierter Daten konnte dieser Vergleich für Polen nicht durchgeführt werden.)

Die Analyse der zur Verfügung stehenden Daten ergibt insgesamt, dass die Zinsmargen in den NMS-4 höher waren als im Euroraum, und zwar vor allem im Kredit- und Einlagengeschäft mit privaten Haushalten. Dies ist unter Umständen darauf zurückzuführen, dass die Kosten für Geschäfte mit privaten Haushalten in den NMS-4 höher sind als im Euroraum, was etwa damit zusammenhängt, dass in den NMS-4 arbeitsintensive Bankdienstleistungen stärker in Anspruch genommen werden. Eine alternative Erklärung könnte sein, dass der Wettbewerb im Geschäft mit privaten Haushalten in den

NMS-4 weniger stark ausgeprägt ist als im Euroraum.

Andere Faktoren, die den Nettozinsertrag der Banken beeinflussen

Abgesehen von den Zinsmargen im Geschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen und privaten Haushalten kann die Nettozinsmarge (definiert als Nettozinsertrag in Relation zur durchschnittlichen Bilanzsumme oder zum durchschnittlichen Eigenkapital einer Periode) in den NMS-4 auch durch andere Faktoren beeinflusst werden. Spezifische Faktoren auf der Aktivseite der Geschäftsbankenbilanzen in den NMS-4 reduzieren tendenziell den Nettozinsertrag im Vergleich mit dem Euroraum-Durchschnitt, während spezifische Faktoren auf der Passivseite tendenziell einen positiven Einfluss haben.

Eine spezifische aktivseitige Eigenschaft des Bankensektors der NMS-4 ist, dass die Forderungen an den öffentlichen Sektor verglichen mit dem euroraumweiten Durchschnitt einen höheren Anteil an der Bilanzsumme haben. Während dieser Anteil im Euroraum Ende 2003 etwa 10% ausmachte, lag er in den NMS-4 zwischen 15% (Ungarn) und 26% (Slowakei). In Polen und der Tschechischen Republik lag dieser Anteil ungefähr bei 20%. Da die Kreditvergabe an den öffentlichen Sektor tendenziell weniger riskant ist als eine Kreditvergabe an andere Sektoren und daher normalerweise niedrigere Zinssätze mit sich bringt, kann man davon ausgehen, dass dieser Faktor den Nettozinsertrag in den NMS-4 im Vergleich zum Euroraum reduzieren wird.

Ein weiteres Charakteristikum der NMS-4 ist der strukturelle Liquiditätsüberschuss auf dem Geldmarkt.

Die Zentralbanken in diesen Ländern absorbieren daher üblicherweise Liquidität. Da der Zinssatz auf liquiditätsabsorbierende Fazilitäten meistens den Richtwert bzw. die Untergrenze für Zinssätze im Interbankengeschäft darstellt, bringen Investitionen in diese Zentralbankinstrumente normalerweise niedrigere Zinssätze mit sich (allerdings bei praktisch keinem Vertragspartnerrisiko) als Geschäfte mit anderen Kunden.

Passivseitig besteht zwischen den NMS-4 und dem Euroraum eine beträchtliche Differenz hinsichtlich des Anteils an Einlagen inländischer Nichtbanken (exklusive des Zentralstaats). Während dieser Anteil Ende 2003 im Euroraum rund 32% ausmachte, lag er in den NMS-4 zwischen 51% (Ungarn) und 66% (Slowakei). Wie schon zuvor erwähnt, können die (um das länderspezifische und das bankenbezogene Risiko) bereinigten Einlagenzinsdifferenzen und die Einlagenmargendifferenzen in den NMS-4 als ausschlaggebender Faktor für die Gesamtmargendifferenzen angesehen werden. Durch den hohen Anteil der heimischen Einlagen an den Gesamtverbindlichkeiten verstärkt sich dieser Effekt.

Auch der Anteil des Eigenkapitals an den Gesamtverbindlichkeiten ist in den NMS-4 bedeutend höher als im Euroraum. Während dieser Anteil im Euroraum Ende 2003 5,8% ausmachte, lag er in Ungarn bei 8,9%, in der Tschechischen Republik bei 11%, in der Slowakei bei 13,5% und in Polen bei rund 16%. Das ermöglicht den Geschäftsbanken in den

NMS-4, zinstragende Investitionen durch Eigenkapitalfinanzierung (eine relativ günstige Finanzierungsform) zu finanzieren, was ihre Gesamtrentabilität erhöht.

Eine weitere Frage ist, ob und in welchem Ausmaß die Banken in den NMS-4 die positive *Zinssatzdifferenz* zwischen heimischen und ausländischen Währungen (vor allem gegenüber dem Euro) nutzen. Die Aufnahme von Krediten in Fremdwährung bei gleichzeitiger Vergabe von Krediten in der eigenen Währung zu höheren Zinssätzen würde zwar die Gewinne erhöhen, ebenso jedoch auch das Fremdwährungsrisiko der Banken. Leider stehen noch nicht in allen Ländern Daten zur *gesamten Nettodevisenposition*¹⁴ der Banken zur Verfügung. Die tschechischen Banken hatten eine geringfügig passive gesamte Nettodevisenposition¹⁵ Ende 2003 (0,6% der Gesamtverbindlichkeiten in der Bilanz). Gemäß Daten, die von der ungarischen Notenbank zur Verfügung gestellt werden, schlossen die ungarischen Banken ihre aktive bilanzielle Nettodevisenposition in der Vergangenheit meist mit außerbilanziellen Geschäften. Tatsächlich hielten die ungarischen Banken während des Jahres 2003 eine niedrige aktive gesamte Nettodevisenposition (rund 0,5% der Gesamtverbindlichkeiten der Bilanz). Auch die polnischen Banken schlossen ihre aktive bilanzmäßige Nettodevisenposition meist mit passiven außerbilanziellen Geschäften. Daher verzeichneten sie Ende 2003 eine geringfügig aktive gesamte Nettodevisenposition von we-

¹⁴ Die gesamte Nettodevisenposition umfasst sowohl die bilanzmäßige Nettodevisenposition als auch die außerbilanzielle Nettodevisenposition.

¹⁵ Eine passive Nettodevisenposition („short net position“) bezeichnet den Überschuss der Verbindlichkeiten gegenüber den Forderungen, eine aktive Nettodevisenposition („long net position“) bezeichnet den Überschuss der Forderungen gegenüber den Verbindlichkeiten.

niger als 0,1% der Gesamtverbindlichkeiten der Bilanz. Die allgemeine Schlussfolgerung, dass die Banken in diesen Ländern von der Zinsniveaudifferenz zum Euroraum dadurch profitieren, dass sie höhere Wechselkursrisiken eingehen, kann daher nicht bestätigt werden.

Schlussbemerkungen

Im Rahmen dieser Studie konnte festgestellt werden, dass die länderspezifischen Risikofaktoren – vor allem jene, die mit dem Wechselkursrisiko in Verbindung stehen – für einen Großteil der Kreditzins- und Einlagenzinsdifferenzen zwischen den NMS-4 und dem Euroraum verantwortlich zeichnen. Darüber hinaus zeigte sich, dass die Zinsmargen in den NMS-4 tatsächlich höher sind als im Euroraum, was wesentlich zur positiven Entwicklung des relativen Nettoeinkommens der Banken beiträgt. Verglichen mit dem Euroraum sind hohe Margendifferenzen vor allem bei Geschäften mit privaten Haushalten, und zwar sowohl auf der Kredit- als auch auf der Einlagenseite, zu verzeichnen.

Ebenso konnte festgestellt werden, dass in den NMS-4 (außer in Ungarn) die Einlagenmargendifferenzen gegenüber dem Euroraum wesentlich stärker zu den Gesamtmar-

gendifferenzen gegenüber dem Euroraum beitragen als die Kreditmargendifferenzen zum Euroraum. Dies könnte als Hinweis darauf gewertet werden, dass der Wettbewerb im Einlagengeschäft (mit privaten Haushalten) in den NMS-4 geringer ist als im Euroraum und auch weniger stark ausgeprägt als im Kreditgeschäft (mit nichtfinanziellen Unternehmen). Schlussfolgerungen auf Basis der Einlagenzinsmargen sind jedoch aufgrund möglicher Verzerrungen infolge der Spezifizierungen bei den Berechnungen mit Vorsicht zu ziehen.

Da eine Intensivierung der Finanzintermediation das Interesse der Banken an finanziellen Ressourcen verstärken wird, während alternative Sparformen wahrscheinlich an Bedeutung gewinnen werden, kann ein stärkerer Wettbewerb im Einlagengeschäft erwartet werden. Ebenso ist zu erwarten, dass der EU-Beitritt, der das Tor für grenzüberschreitende Bankdienstleistungen weit geöffnet hat, in den kommenden Jahren zu einem erhöhten Wettbewerb führen wird. Die Zinsmargen in den NMS-4 werden sich also mittelfristig an den Euroraum-Durchschnitt annähern. Dies deckt sich auch mit den Entwicklungen, die in der EU-15 beobachtet werden konnten.

Literaturverzeichnis

Česká národní banka. 2004. MIR Statistics. Prag.

European Central Bank. 2000. EU Bank's Margins and Credit Standards. Frankfurt/Main.

European Central Bank. 2004. MIR Statistics. Frankfurt/Main.

Magyar Nemzeti Bank. 2004. MIR Statistics. Budapest.

Národná banka Slovenska. 2004. MIR Statistics. Bratislava.

Narodowy Bank Polski. 2004. Weighted Average interest rates on deposits and credits. Warschau.