

Deutlicher Rückgang der Zinsunterschiede zwischen Euroraum-Ländern ab 2013

Entwicklung der Zinssätze im Kreditneugeschäft im Euroraum-Vergleich

Martin Bartmann¹

Die im Zuge der krisenhaften Entwicklungen im Zeitraum 2008 bis 2013 bei den Kreditzinssätzen im Kundengeschäft entstandenen Unterschiede nahmen ab 2013 deutlich ab. Die Umsetzung der expansiven geldpolitischen Maßnahmen der EZB führten zu historischen Tiefstständen bei den Geldmarkt- und Kundenzinssätzen, ließen die höheren Risikoaufschläge in den von der Krise besonders betroffenen Ländern zurückgehen und reduzierten damit die Zinsunterschiede im Euroraum. Vor diesem Hintergrund konnten österreichische private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen von den vergleichsweise niedrigen Kreditzinssätzen profitieren.

Der Beitrag zeigt die Entwicklung der Kundenzinssätze im Kreditneugeschäft privater Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum und in Österreich im Zeitraum 2008 bis 2013 bzw. ab 2013 auf. Die Periode ab 2013 umfasst auch die Senkungen des EZB-Leitzinssatzes auf 0% und die Ausweitung der unkonventionellen Maßnahmen der Geldpolitik im Euroraum vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise. Die Maßnahmen der EZB umfassten unter anderem die Senkung des Zinssatzes der Einlagefazilität auf einen negativen Wert bzw. die negative Verzinsung der Überschussreserven auf Konten der Notenbanken im Euroraum, die Durchführung einer Reihe gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte und die Ausweitung von Wertpapier-Ankaufprogrammen. Diese geldpolitischen Maßnahmen hatten einen deutlichen Einfluss auf die Geldmarktzinssätze und in weiterer Folge auch auf die Kreditzinssätze im Neugeschäft, die sich zwischen den Euroraum-Ländern – nach einiger Zeit des Auseinanderlaufens – wieder angleichen. Im Fokus stehen neben Österreich insbesondere die Entwicklungen bei den Kreditzinssätzen in den großen Euroraum-Ländern Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien bzw. die Entwicklung des Euroraum-Durchschnitts in Summe.

Heterogene Zinslandschaft im Euroraum im Jahr 2013

Im Jahr 2013 gab es zwischen den einzelnen Euroraum-Ländern noch größere Unterschiede bei den Kundenzinssätzen. Die heterogene Zinslandschaft im Euroraum war das Resultat der sich im Jahr 2010 ausbreitenden Staatsschuldenkrise, die zu höheren Risikoaufschlägen in den betroffenen Ländern führte. Grafik 1 lässt erkennen, dass zwischen April 2008 und April 2013 die Leitzinssatzsenkungen (–3,25 Prozentpunkte) in Österreich bei an private Haushalte (–2,92 Prozentpunkte) und Unternehmen (–3,23 Prozentpunkte) neu vergebenen Krediten fast vollständig weitergegeben wurden, dies jedoch in anderen Euroraum-Ländern aufgrund höherer Risikoaufschläge nicht der Fall war. Österreich wies im April 2013 einen kapitalgewichteten Durchschnittszinssatz für Kredite an private Haushalte

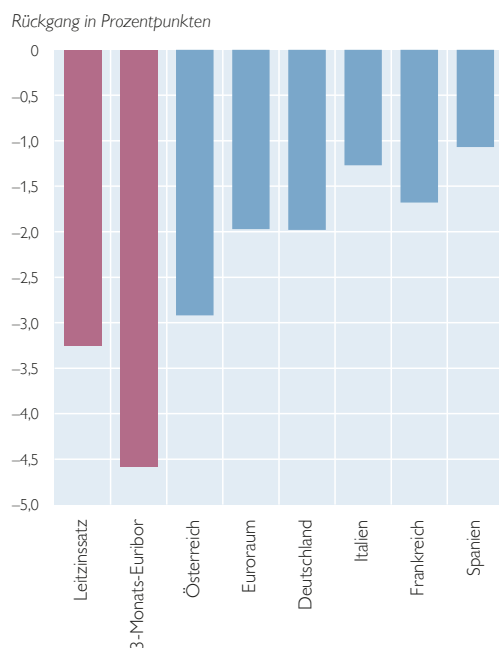
¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, martin.bartmann@oenb.at.

von 2,70 % (siehe auch Grafik 2) und damit nach Luxemburg (1,70 %) und Finnland (2,45 %) den niedrigsten Wert unter allen Euroraum-Ländern auf. In Spanien und Italien gingen im gleichen Zeitraum die Zinskonditionen für Kredite an private Haushalte um lediglich 1,07 Prozentpunkte bzw. 1,27 Prozentpunkte zurück, womit ab 2013 mit 5,45 % bzw. 5,31 % deutlich höhere Zinssätze verzeichnet wurden.

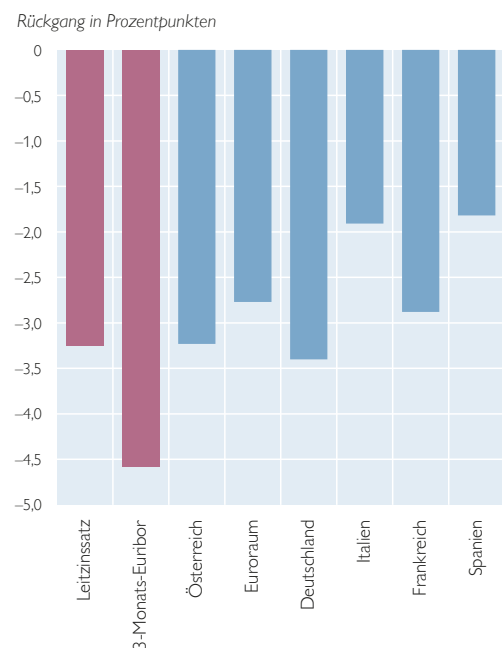
Grafik 1

Zinsentwicklung: April 2008 bis April 2013

Neugeschäft Kredite privater Haushalte



Neugeschäft Kredite nichtfinanzieller Unternehmen



Quelle: OeNB, EZB.

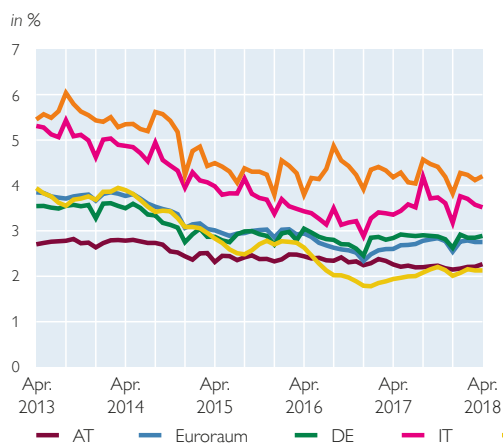
Im Kreditneugeschäft privater Haushalte lag der entsprechende Durchschnittszinssatz im Euroraum im April 2013 bei 3,85 %. Der Rückgang in diesem Segment zwischen April 2008 und 2013 betrug somit 1,97 Prozentpunkte und war mit jenem in Deutschland vergleichbar (–1,98 Prozentpunkte auf 3,54 %).

Bei den Kreditkonditionen nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum hingegen reagierte der Zinssatz im gleichen Zeitraum (April 2008 bis April 2013) mit durchschnittlich –2,77 Prozentpunkten deutlich stärker als bei den privaten Haushalten. Auch in den von der Krise besonders betroffenen großen Ländern wie Italien oder Spanien fielen die Zinssatzsenkungen mit 1,91 Prozentpunkten bzw. 1,82 Prozentpunkten deutlich höher aus als bei privaten Haushalten. Ähnlich wie bei den privaten Haushalten lagen auch die Zinssätze in den beiden Ländern mit 3,56 % bzw. 3,78 % deutlich über dem Euroraum-Durchschnitt von 2,7 %. Bei den Zinskonditionen nichtfinanzieller Unternehmen war Österreich im April 2013 mit 1,84 % knapp nach Belgien (1,81 %) das Land mit den attraktivsten Zinssätzen im Kreditneugeschäft. Die höchsten Zinssätze bei neu vergebenen Unternehmenskrediten waren zu diesem Zeitpunkt mit 6,2 % in Zypern bzw. mit 5,82 % in Portugal zu beobachten.

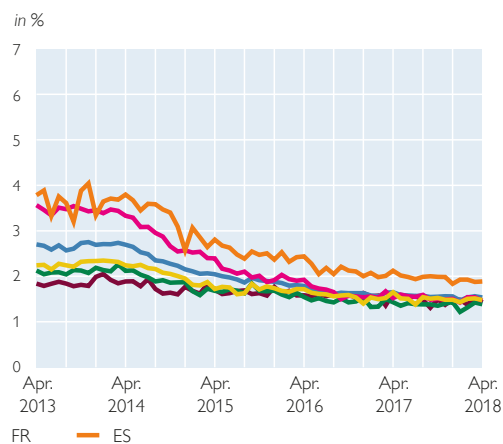
Grafik 2

Zinssätze Kreditneugeschäft

Private Haushalte



Nichtfinanzielle Unternehmen



Quelle: OeNB, EZB.

Zur Erklärung für die deutlich stärker rückläufigen Kreditzinssätze bei Unternehmen muss man die Zusammensetzung des aggregierten Zinssatzes für Unternehmenskredite heranziehen, der stark von Großkrediten über 1 Mio EUR beeinflusst wird. Diese Sub-Kategorie betrifft vor allem größere, auch international tätige Unternehmen, die eine entsprechend stärkere Verhandlungsposition gegenüber Banken haben und auch die Möglichkeit besitzen, sich anderer Finanzierungen zu bedienen. Bei Krediten bis 1 Mio EUR ist das hingegen nicht in diesem Ausmaß der Fall, entsprechend unterschiedlich fiel auch die Entwicklung dieses Zinssatzes in einigen Euroraum-Ländern aus. In Italien (−1,6 Prozentpunkte), vor allem aber in Spanien (−0,59 Prozentpunkte) ging das Zinsniveau bei Krediten bis 1 Mio EUR von April 2008 bis April 2013 deutlich weniger zurück als bei Krediten über 1 Mio EUR (−2,15 Prozentpunkte bzw. −2,47 Prozentpunkte), was bei Krediten bis 1 Mio EUR zu größeren Zinsunterschieden zwischen den Euroraum-Ländern führte. Der Euroraum-Durchschnitt lag in diesem Segment mit 3,82 % deutlich über dem Österreich-Wert von 2,28 %. In Italien und Spanien waren im April 2013 bei Krediten bis 1 Mio EUR Zinssätze von 4,35 % bzw. 5,39 % zu beobachten.

Entwicklung des EZB-Leitzinssatzes und der Geldmarktzinssätze zwischen April 2013 und April 2018

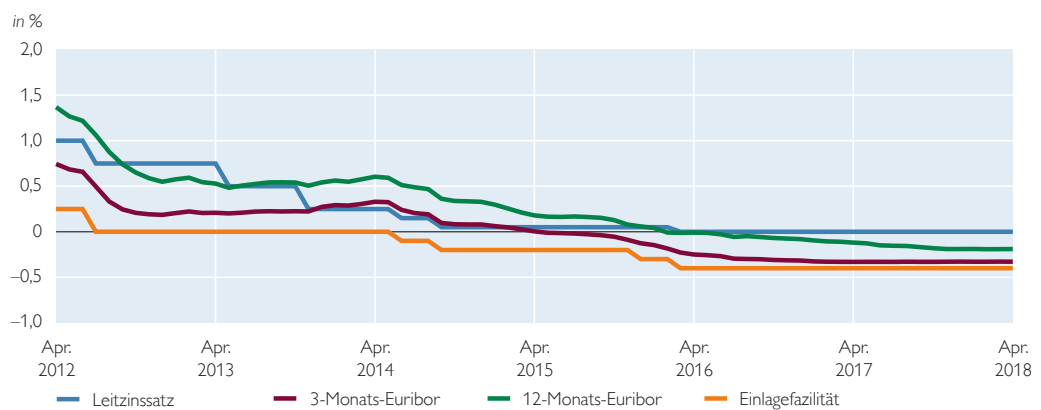
Der EZB-Leitzinssatz lag im April 2013 noch bei 0,75 % (siehe Grafik 3). In den darauffolgenden 12 Monaten kam es zu zwei Zinssatzsenkungen auf schließlich 0,25 %. Der Zinssatz der Einlagefazilität (Deposit Facility²) war bereits im Juli 2012 auf 0 % gesenkt worden und verharrte auf diesem Niveau bis Mai 2014. Die beiden Senkungen des Leitzinssatzes hatten jedoch keinen Einfluss auf die Euribor-Geldmarktzinssätze, die häufig als Referenzzinssätze in Kreditverträgen verwendet werden. Zwischen April 2013 und April 2014 kam es sowohl beim 3-Monats-Euribor als auch beim 12-Monats-Euribor zu einer Erhöhung um 12 Basispunkte

² Zinssatz der Einlagefazilität (Deposit Facility) ist jener Zinssatz, den Banken für Geld erhalten, das sie bis zum nächsten Geschäftstag bei der Zentralbank anlegen.

(BP) auf 0,33 % (3-Monats-Euribor) bzw. um 8 BP auf 0,6 % (12-Monats-Euribor). Erst mit der Durchführung weiterer geldpolitischer Maßnahmen, wie der Senkung des Zinssatzes der Deposit Facility unter 0 % und der Ausweitung der Wertpapier-Ankaufsprogramme im Juni 2014, konnten die Geldmarktzinssätze spürbar reduziert werden. Der 3-Monats-Euribor erreichte im Mai 2015 erstmals einen negativen Wert und reduzierte sich infolge weiterer geldpolitischer Beschlüsse – wie der Senkung des EZB-Leitzinssatzes, der Einführung von gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTRO, Targeted Longer-Term Refinancing Operations) und der negativen Verzinsung bei der Deposit Facility – auf bis zu –0,33 %.

Grafik 3

EZB-Leitzinssatz bzw. Geldmarktzinssätze



Quelle: EZB.

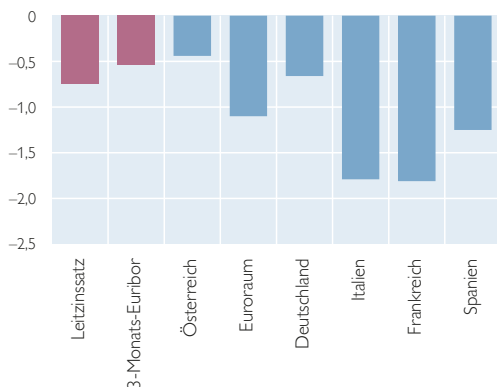
Auswirkungen der geldpolitischen Maßnahmen auf die Kreditzinssätze

Mit den beschriebenen geldpolitischen Maßnahmen beabsichtigte die EZB in den Jahren 2014 bis 2016 unter anderem, die Finanzierungskosten der Banken zu senken bzw. die Kreditkonditionen des privaten Sektors zu verbessern und so die Kreditvergabe der Banken an die Realwirtschaft zu stimulieren. Die Auswirkungen der EZB-Maßnahmen auf die Kundenzinssätze privater Haushalte bzw. nicht-finanzieller Unternehmen waren in allen Euroraum-Ländern zu spüren. Bei jenen Ländern, die zuvor aufgrund der Staatsschuldenkrise nicht in vollem Ausmaß von den Leitzinssatzsenkungen profitiert hatten, waren die Auswirkungen der ab 2014 durchgeführten geldpolitischen Maßnahmen am stärksten.

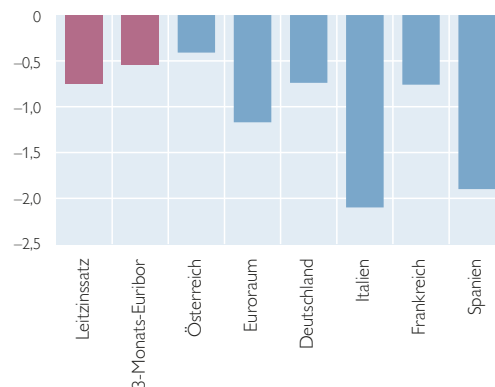
Die Entwicklung der Kreditzinssätze von April 2013 bis April 2018 (siehe Grafik 4) zeigt eine deutliche Annäherung zwischen den einzelnen Euroraum-Ländern. Während der EZB-Leitzinssatz ab April 2013 um lediglich 0,75 Prozentpunkte auf 0 % zurückging, kam es speziell in den Ländern mit vergleichsweise hohen Kreditzinssätzen zu wesentlich stärkeren Rückgängen bei den Zinssätzen im Kreditneugeschäft. So gingen etwa in Italien und Spanien die Zinssätze im Kreditneugeschäft bei privaten Haushalten ab April 2013 mit 1,79 Prozentpunkten bzw. 1,25 Prozentpunkten deutlich stärker als der Leitzinssatz bzw. die Geldmarktzinssätze zurück. Im Euroraum insgesamt war der Zinssatz von neu an private Haushalte vergebenen Krediten von April 2013 bis April 2018 um 1,1 Prozentpunkte

Zinsentwicklung: April 2013 bis April 2018**Neugeschäft Kredite privater Haushalte**

Rückgang in Prozentpunkten

**Neugeschäft Kredite nichtfinanzieller Unternehmen**

Rückgang in Prozentpunkten



Quelle: OeNB, EZB.

zurückgegangen. In Österreich war der Rückgang in diesem Zeitraum mit 44 BP wesentlich geringer ausgeprägt, mit einem Zinssatz von 2,27% lag der Österreich-Wert jedoch weiterhin deutlich unter dem Euroraum-Durchschnitt von 2,75 %.

Betrachtet man die Kreditverwendungszwecke privater Haushalte (siehe Grafik 5), so ist erkennbar, dass die Annäherung der Kreditzinssätze zwischen den einzelnen Euroraum-Ländern insbesondere auf neu vergebene Wohnbaukredite zurückzuführen war. Im April 2018 lagen die Zinssätze in diesem Segment in den betrachteten Ländern zwischen 1,57% (Frankreich) und 1,96% (Spanien). Österreich (1,83%) und Deutschland (1,89%) sowie der gesamte Euroraum-Durchschnitt (1,85%) befanden sich am oberen Ende der genannten Bandbreite.

Bei Konsumkrediten näherten sich die Zinssätze der betrachteten Euroraumländer hingegen kaum an und blieben auf einem relativ hohen Niveau. Mit einem Zinssatz von 7,82% wies Spanien nach wie vor einen überdurchschnittlich hohen Wert auf. In Österreich lag der Zinssatz für Konsumkredite im April 2018 bei 5,02% (+44 BP gegenüber April 2013).

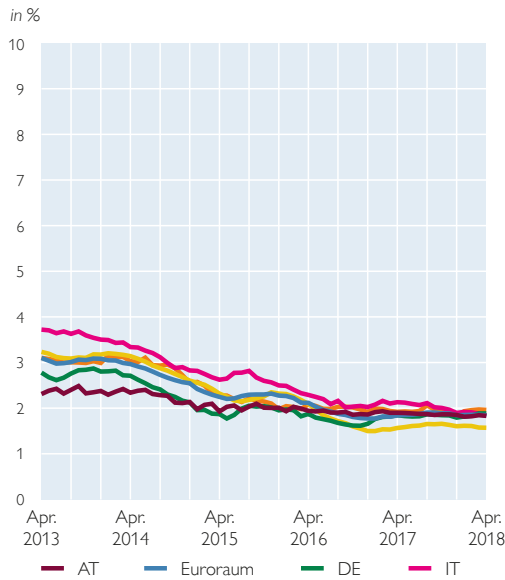
Bei den Kreditzinssätzen nichtfinanzieller Unternehmen waren die Rückgänge in den von der Krise getroffenen großen Ländern Italien (-2,10 Prozentpunkte) und Spanien (-1,90 Prozentpunkte) stärker ausgeprägt als bei privaten Haushalten. Insbesondere bei Krediten bis 1 Mio EUR kam es sowohl in Italien (-2,39 Prozentpunkte) als auch in Spanien (-3,3 Prozentpunkte) über den Beobachtungszeitraum zu sehr deutlichen Zinssatzsenkungen. Mit Zinssätzen von 1,96% bzw. 1,00% für Kredite bis bzw. über 1 Mio EUR lag Italien schon unter dem Euroraum-Durchschnitt von 2,08% bzw. 1,30%. In Spanien hingegen waren bei neu vergebenen Unternehmenskrediten mit 2,08% (bis 1 Mio EUR) bzw. 1,65% (über 1 Mio EUR) noch geringfügig höhere Zinssätze als im Euroraum-Durchschnitt zu beobachten.

Österreich und Deutschland gehörten zu jenen Ländern, die zwischen 2008 und 2013 bei neu vergebenen Unternehmenskrediten am stärksten von den Leitzinssatzsenkungen profitiert hatten. Ab April 2013 waren die Auswirkungen

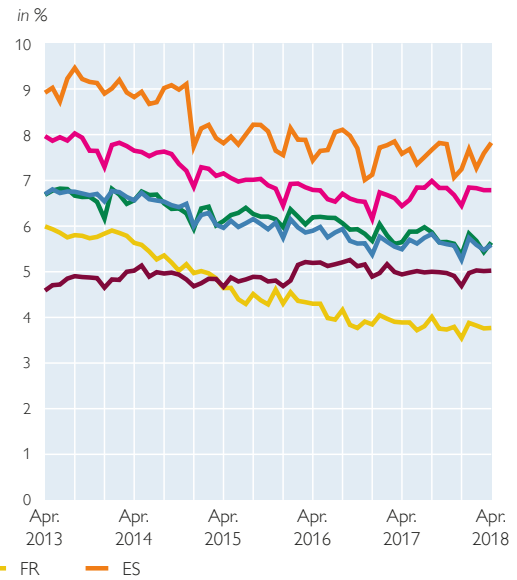
Grafik 5

Zinssätze Kreditneugeschäft privater Haushalte

Wohnbaukredite



Konsumkredite



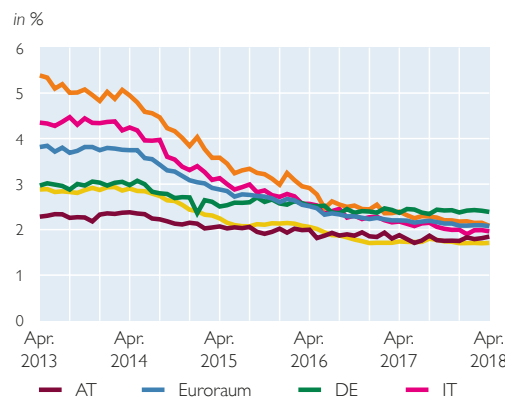
Quelle: OeNB, EZB.

der Leitzinssatzsenkungen bzw. sonstiger geldpolitischer Maßnahmen auf die Kreditzinssätze hingegen weniger stark ausgeprägt als im Euroraum-Durchschnitt. In Österreich fielen in diesem Beobachtungszeitraum die Rückgänge bei neu vergebenen Unternehmenskrediten mit 41 BP auf 1,42 % geringer aus als in Deutschland (-74 BP auf 1,39 %). Bei der Gegenüberstellung der beiden Kredithöhenklassen (siehe Grafik 6) zeigt sich, dass Österreich bei Krediten bis 1 Mio EUR im April 2018 mit 1,85 % einen deutlichen Zinsvorteil gegenüber dem Euroraum-Durchschnitt (2,08 %) hatte. Bis auf Frankreich (1,71 %) hatten alle betrachteten Länder in dieser Kategorie höhere Zinssätze als in Österreich. Bei Groß-

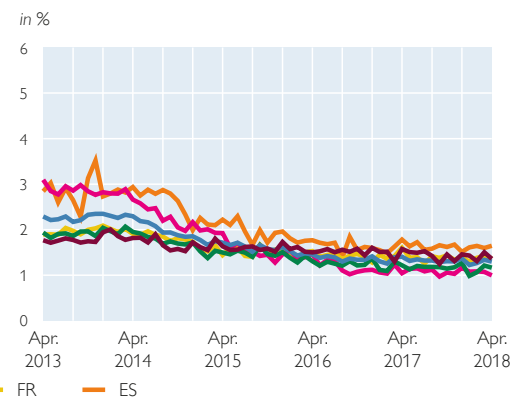
Grafik 6

Zinssätze Kreditneugeschäft nichtfinanzieller Unternehmen

bis 1 Mio EUR



über 1 Mio EUR



Quelle: OeNB, EZB.

krediten über 1 Mio EUR wies Österreich mit einem Zinssatz von 1,36% hingegen einen geringfügig höheren Wert als der Euroraum insgesamt auf (1,30%). Dieser wurde insbesondere von Deutschland (1,16%) und Italien (1,00%) unterboten.

Zusammenfassend kann man sagen, dass sich die Zinssätze im Kreditneugeschäft zwischen den einzelnen Euroraum-Ländern sowohl bei privaten Haushalten als auch bei nichtfinanziellen Unternehmen ab 2013 wieder angeglichen haben. Speziell bei Wohnbaukrediten, aber auch bei Unternehmenskrediten, gab es 2018 in den verschiedenen Euroraum-Ländern nur noch geringe Unterschiede. Lediglich bei Konsumkrediten blieben die Unterschiede zwischen Österreich, Deutschland, Italien, Frankreich und Spanien groß.

Tabelle 1

Zinssätze für das Kreditneugeschäft

	Österreich		Deutschland		Italien		Spanien		Frankreich		Euroraum	
	2013	2018	2013	2018	2013	2018	2013	2018	2013	2018	2013	2018
	in %											
Private Haushalte	2,70	2,27	3,54	2,89	5,31	3,52	5,45	4,20	3,90	2,13	3,85	2,75
Konsumkredite	4,59	5,02	6,68	5,64	7,97	6,78	8,92	7,82	5,63	3,77	6,70	5,59
Wohnbaukredite	2,31	1,83	2,78	1,89	3,72	1,84	3,10	1,96	3,14	1,57	3,10	1,85
Nichtfinanzielle Unternehmen	1,84	1,42	2,13	1,39	3,56	1,47	3,78	1,88	2,24	1,48	2,70	1,53
bis 1 Mio EUR	2,28	1,85	2,97	2,39	4,35	1,96	5,39	2,08	2,90	1,71	3,82	2,08
über 1 Mio EUR	1,77	1,36	1,94	1,16	3,10	1,00	2,84	1,65	1,91	1,37	2,29	1,30

Quelle: OeNB, EZB.

Anmerkung: Die Werte für 2013 und 2018 beziehen sich jeweils auf den Monat April.