

Detken, Annette; Ott-Laubach, Petra

Article — Published Version

Die Entwicklung der Kreditneuzusagen

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Detken, Annette; Ott-Laubach, Petra (2002) : Die Entwicklung der Kreditneuzusagen, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 82, Iss. 10, pp. 618-625

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/41299>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Annette Detken, Petra Ott-Laubach

Die Entwicklung der Kreditneuzusagen

Der Mittelstand beklagt eine zunehmende Zurückhaltung der Banken bei der Kreditfinanzierung. Welche Ursachen hat die Stagnation der Kreditbestände? Verhalten sich die Banken heute anders als in der Rezession von 1993? Dr. Annette Detken und Petra Ott-Laubach untersuchen die Kreditentwicklung anhand eines neuen Indikators.

Das praktisch zum Stillstand gekommene Wachstum der Kreditbestände deutscher Banken an Unternehmen und selbstständige Privatpersonen wird von verschiedenen Marktbeobachtern als eindeutiges Anzeichen einer ausgeprägten Kreditrationierung interpretiert. Dabei wird die Obligoentwicklung oft (implizit) mit der Kreditneuvergabe bzw. den Kreditneuzusagen gleichgesetzt. Wie die folgende Analyse zeigt, kann dies zu deutlichen Fehlinterpretationen führen.

Da in den Bundesbank-Statistiken nur die jeweiligen Obligobestände, also die Bruttoneuzusagen abzüglich der Tilgungen abgebildet werden¹, sind anhand dieser Daten (insbesondere bei kurzfristiger Betrachtung) keine eindeutigen Aussagen über die Entwicklung der Neuzusagen und der aktuellen Finanzierungssituation der Unternehmen möglich. Deshalb hat die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) einen neuen Indikator berechnet, der die Entwicklung der Kreditneuzusagen an Unternehmen und Selbstständige wiedergibt.

Auch bei den geschätzten Neuzusagen seit Anfang 2001 zeigt sich ein deutlicher Rückgang. In Hinblick auf die möglichen Gründe für die schwache Mittelaufnahme im Kreditmarkt ist zwischen konjunkturellen und strukturellen Einflussfaktoren zu unterscheiden. Neben der Konjunkturlage lassen sich im starken Anstieg der Wertberichtigungen, in den veränderten Zinsmargen und im Strukturwandel im Bankensektor weitere Ursachen für die gegenwärtige Entwicklung der Kreditneuzusagen finden.

Mit Hilfe eines empirischen Modells kann gezeigt werden, dass in der Vergangenheit vor allem der Konjunkturverlauf ausschlaggebend für die Entwicklung der Kreditneuzusagen war. Auch in der letzten Rezession (1993) sind die Neuzusagen bei einem damals allerdings stärkeren BIP-Rückgang in gleichem Umfang zurückgegangen, was sich anhand der Entwicklung der Obligobestände jedoch nicht erkennen lässt. Die in der Öffentlichkeit häufig vorgenommene Gleichset-

zung von Kreditbestand mit Kreditneuvergabe führt deshalb in vielen Fällen zu falschen Schlussfolgerungen.

Entwicklung des Kreditvolumens

Der stetige Rückgang der Wachstumsraten der Kreditbestände an Unternehmen und Selbstständige hat in der jüngsten Vergangenheit in der Öffentlichkeit große Besorgnis ausgelöst². Die auf den Obligobeständen beruhenden Auswertungen³ indizieren einen deutlich rückläufigen Trend der (immer noch positiven) Wachstumsrate der ausstehenden Kreditvolumina gegenüber inländischen Unternehmen und selbstständigen Privatpersonen in den letzten Quartalen (vgl. Abbildung 1). Ende März 2002 lag die Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahr bei nur noch 0,23% und erreichte damit den tiefsten Stand seit Anfang der neunziger Jahre.

Dabei wird die Obligoänderung in der öffentlichen Diskussion häufig implizit mit den Kreditneuzusagen gleichgesetzt. Bei der Interpretation der Bundesbankdaten ist jedoch zu berücksichtigen, dass es sich bei diesen Statistiken um die Nettoveränderung der Kreditbestände, also Neuzusagen abzüglich Tilgungen handelt, und nicht um Bruttoneuzusagen. Entsprechend kann ein Anstieg der Tilgungsströme zu einer Reduktion des Kreditbestandes führen, ohne dass daraus auf eine Zurückhaltung in der Kreditneuvergabe geschlossen werden darf. Da jedoch keine Statistiken über die Kreditneuzusagen ausgewiesen

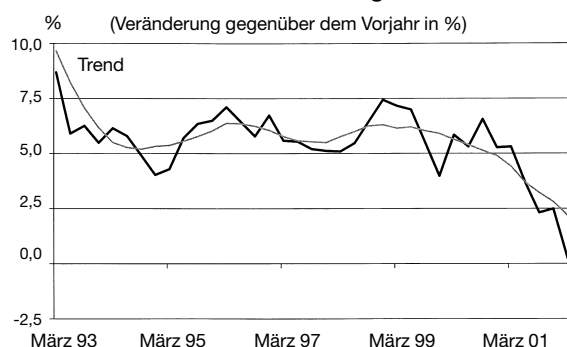
¹ In den strukturbereinigten Datenreihen der Bundesbank werden vorgenommene Wertberichtigungen herausgerechnet, sofern diese von den Banken gemeldet werden.

² Vgl. T. Polleit: Deutschen Unternehmen geht der Bankkredit aus, in: Barclays Capital, Mai 2002.

³ Für die Analyse wurde die Bankenstatistik der Deutschen Bundesbank verwendet. Deutsche Bundesbank: Bankenstatistik der Deutschen Bundesbank, Tabelle 7a. Da die Abgrenzung der Daten sich im Verlauf der letzten 20 Jahre immer wieder geändert hat, stellt die Bundesbank von Strukturbrüchen bereinigte Datenreihen bereit, die die strukturbereinigten Veränderungen der Obligobestände beinhalten. Mit Hilfe dieser Korrektortabellen wurde jeweils vom aktuellen Ende ausgehend eine bereinigte Datenreihe berechnet. Nach Aussagen der Bundesbank kann der durch den Übergang zum EWS verursachte Strukturbruch jedoch nur teilweise bereinigt werden. Vorjahresvergleiche für das Jahr 1999 sind deshalb nur mit Vorsicht zu interpretieren. Die Untersuchungen beziehen sich dabei auf die Kredite an Unternehmen und selbstständige Privatpersonen ohne Wohnungsbaukredite.

Dr. Annette Detken, 32, und Petra Ott-Laubach, 44, Dipl.-Volkwirtin, sind Mitarbeiterinnen der Kreditanstalt für Wiederaufbau in Frankfurt a. M.

Abbildung 1
Obligobestände aller Banken an Unternehmen und Selbstständige



werden, wird im Folgenden ein Indikator vorgestellt, der den Verlauf der Bruttoneuzusagen schätzt. Ein Vergleich der Obligoveränderungen mit den geschätzten Neuzusagen belegt, dass die (implizite) Gleichsetzung der beiden Indikatoren zu falschen Schlussfolgerungen führen kann.

Geschätzte Neuzusagen und deren Entwicklung

Mit Hilfe eines hypothetischen Tilgungsverhaltens wurden die Tilgungsströme auf die ausstehenden Kreditvolumina an Unternehmen und Selbstständige geschätzt. Unterstellt wurde, dass es sich generell um Annuitäten-Darlehen handelt (sozusagen als Mischform zwischen Ratendarlehen und endfälligen Darlehen). Je nach Fristigkeit wurde eine unterschiedliche durchschnittliche Laufzeit der Kredite angenommen⁴. Als relevanter Zinssatz wurde der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichte effektive Sollzins auf langfristige Festzinskredite an Unternehmen und Selbstständige verwendet⁵. Folglich kann der Verlauf der Neuzusagen als Veränderung des Obligobestandes plus geschätzter Tilgungen berechnet werden.

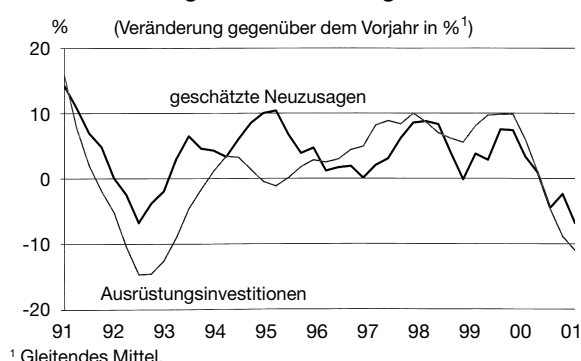
Um die Plausibilität der Ergebnisse zu untersuchen, wird die zeitliche Entwicklung der geschätzten Neuzusagen im Folgenden genauer betrachtet.

- **Konjunktur- und Zinsreagibilität der geschätzten Neuzusagen:** Die Ergebnisse erweisen sich sowohl

⁴ Für den Kreditbestand mit kurzfristiger Laufzeit (vereinbarte Laufzeit bzw. Kündigungsfrist ≤ 1 Jahr) wurde eine mittlere Laufzeit von 6 Monaten angenommen; für den Kreditbestand mit mittelfristiger Laufzeit (vereinbarte Laufzeit bzw. Kündigungsfrist > 1 Jahr und ≤ 5 Jahren) eine mittlere Laufzeit von 3 Jahren und für den Kreditbestand (vereinbarte Laufzeit bzw. Kündigungsfrist > 5 Jahre) mit langfristiger Laufzeit eine mittlere Laufzeit von 7 Jahren. Für die Berechnung der gesamten Neuzusagen (über alle Fristigkeiten) wurde eine mittlere Laufzeit von 5 Jahren unterstellt. Die Obligobestände nach Bankengruppen konnten nicht weiter nach Laufzeiten untergliedert werden, da diese Teilaggregation nicht strukturbereinigt werden können.

⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank: Monatsbericht, Tabelle 7. Da dieser Zinssatz erst ab November 1996 erhältlich ist, musste der Zins für die Periode zuvor geschätzt werden.

Abbildung 2
Geschätzte Neuzusagen an Unternehmen und Selbstständige und Ausrüstungsinvestitionen



¹ Gleitendes Mittel.

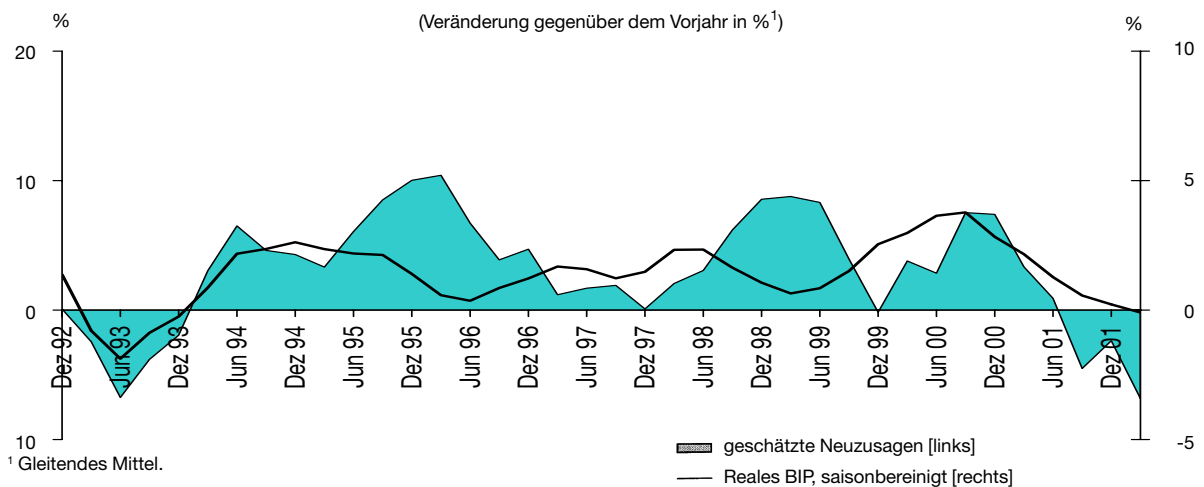
aufgrund einer hohen Korrelation mit den Investitionsaufkommen wie auch aufgrund der Entwicklung im Zeitablauf als sehr plausibel. Die geschätzten Neuzusagen aller Banken korrelieren stark mit den gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen: für die Periode I/1990 bis I/2002 beträgt der Korrelationskoeffizient für die durchschnittlichen jährlichen Zuwachsraten (gleitende Wachstumsrate über die vergangenen vier Quartale)⁶ von Ausrüstungsinvestitionen und geschätzten Neuzusagen 0,70 (vgl. Abbildung 2).

Betrachtet man die gleitende Wachstumsrate der Neuzusagen in Abbildung 3, erkennt man sowohl die Auswirkungen der Ostasienkrise 1997, die zu einer deutlichen Rücknahme der Neuengagements der Banken führte, als auch eine starke Kreditausdehnung im 1. Halbjahr 1999, die sich auch bei der KfW in rekordhohen Antragszahlen niederschlug.

Bei einer Differenzierung nach Fristigkeiten (vgl. Abbildung 4) zeigt sich, dass die Neuzusagen kurzfristiger Kredite meist zunehmen, wenn die langfristigen Neuengagements zurückgehen. Diese negative Korrelation zwischen kurz- und langfristigen Neuzusagen lässt sich durch die Zinserwartungen der Kreditnehmer und den daraus folgenden Anpassungen in deren Refinanzierungsstruktur erklären. Die Präferenz für langfristige Zinsbindungen nimmt in Niedrigzinsphasen zu, da die Unternehmen den Zinsvorteil möglichst langfristig sichern wollen. In Hochzinsphasen erwarten die Unternehmen hingegen ein baldiges Sinken des Zinsniveaus und refinanzieren sich deshalb möglichst kurzfristig. Dies wird durch den starken Rückgang der langfristigen Mittelaufnahme in den Hochzinsphasen 1995 und 2000 untermauert.

⁶ Die Veränderungsrate ist eine gleitende Jahreswachstumsrate. Dabei werden die Wachstumsraten zum Vorjahresquartal jeweils über vier Quartale gemittelt. Die gleitende Jahreswachstumsrate bezieht sich somit immer auf den Durchschnitt der vergangenen vier Quartale.

Abbildung 3
Geschätzte Neuzusagen an Unternehmen und Selbstständige im Konjunkturverlauf



• *Entwicklung der Neuzusagen nach Bankensektoren:* Analysiert man die geschätzten Kreditneuzusagen für die einzelnen Bankengruppen, fällt auf, dass die Neuzusagen der Kreditbanken stärker mit dem Konjunkturzyklus schwanken als die Zusagen des Sparkassen- und Genossenschaftssektors⁷ (vgl. Abbildung 5). Sowohl während der Rezession 1993, der Ostasienkrise 1997 als auch nach dem letzten konjunkturellen Abschwung im Herbst 2000 haben die Kreditbanken ihre Neuengagements deutlich stärker zurückgenommen. Es liegt nahe, hier einen Zusammenhang zwischen Zinsreagibilität der Kreditinstitute und der Kreditvergabe zu sehen.

Nach Untersuchungen der Deutschen Bundesbank passen größere Kreditinstitute ihre Zinsen weitaus schneller an den Zinszyklus an als kleinere⁸. Erklärt wird dieses Phänomen unter anderem durch die unterschiedlichen Refinanzierungsbedingungen der Kreditinstitute. Da die Refinanzierungskosten großer Banken tendenziell stärker von der Zinsentwicklung am Kapitalmarkt abhängen als bei kleineren Instituten, müssen erstere ihre Kreditkonditionen schneller anpassen. Entsprechend sollte die Kreditneuvergabe großer Kreditbanken schneller und deutlicher auf die veränderten Marktbedingungen reagieren als jene der meist kleineren Institute im Sparkassen- und Genossenschaftssektor – eine Hypothese, die durch die Entwicklung der geschätzten Neuzusagen gestützt wird.

⁷ Die Kreditstatistiken der einzelnen Bankengruppen können nur als Gesamtvolumen um die Strukturbrüche bereinigt werden. Die Angaben bezüglich einzelner Bankengruppen nach Fristigkeiten sind hingegen nur mit Vorsicht zu interpretieren, da hierzu keine Korrekturtabellen der Bundesbank vorliegen, mit welchen die Strukturbrüche bereinigt werden könnten.

⁸ Deutsche Bundesbank: Zum Zusammenhang zwischen Kreditzinsen deutscher Banken und Marktzinsen, in: Monatsbericht, März 2002, S. 53-66.

Die geringere Prozyklizität der Kreditneuzusagen der Sparkassen und Genossenschaftsbanken spricht für eine gewisse Pufferfunktion dieser Institute im Konjunkturverlauf.

Zudem sind möglicherweise auch die Kunden der kleineren Institute weitaus weniger stark von den internationalen Märkten abhängig und deren Kreditnachfrage ist folglich weniger von externen Schocks beeinflusst. Ein Indiz hierfür ist z.B. die relativ stabile Entwicklung der Kreditneuzusagen im Sparkassen-sektor nach der Ostasienkrise 1997. Aufgrund ihrer in der Regel erheblich geringeren Exportabhängigkeit erwiesen sich kleine und mittlere Unternehmen, die Hauptkundengruppe des Sparkassensektors im Firmenkundenbereich, in der Vergangenheit oft als eine wichtige Konjunkturstütze. Es kann folglich davon ausgegangen werden, dass auch der Finanzierungsbedarf dieser Unternehmen weitaus weniger volatil ist als jener der großen, exportorientierteren Firmen.

Wie im Geschäftsbericht des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes zudem festgestellt⁹, sind

Abbildung 4
Geschätzte Neuzusagen an Unternehmen und Selbstständige nach Fristigkeiten

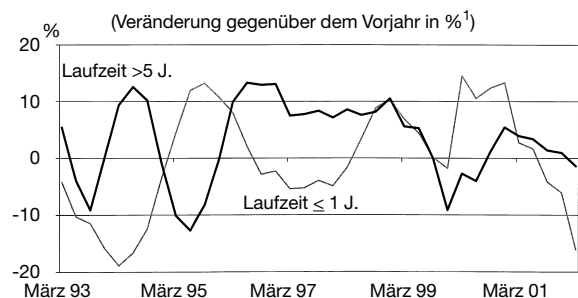
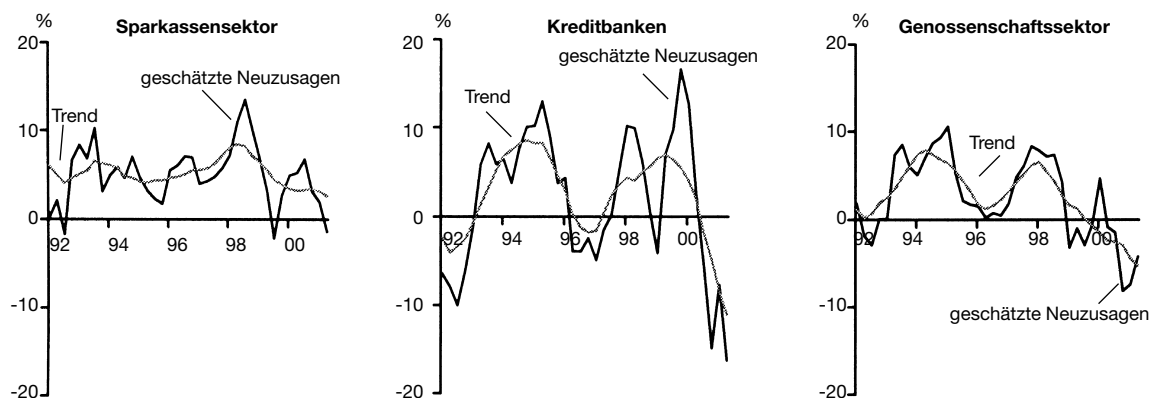


Abbildung 5
Geschätzte Kreditneuzusagen an Unternehmen und Selbstständige

(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %¹)



¹ Gleitendes Mittel.

die Neuzusagen mittel- und langfristiger Darlehen im Firmenkundengeschäft im Jahr 2000 gegenüber dem Vorjahr deutlich zurückgegangen, eine Beobachtung, die sich auch anhand der geschätzten Neuzusagen erkennen lässt.

- *Entwicklung der Marktanteile einzelner Bankengruppen am Neugeschäft:* Gemessen am geschätzten Kreditneugeschäft ist der Anteil der Kreditbanken mit zuletzt 29% erstmals seit Anfang der 90er Jahre unter die 30%-Marke gesunken (vgl. Abbildung 6). Auch der Genossenschaftssector musste Anteilsverluste hinnehmen (16% gegenüber 19% im Jahre 1995). Die Landesbanken und Sparkassen konnten ihre Marktstellung in den vergangenen Jahren hingegen stetig auf nunmehr 41% ausbauen. Diese Beobachtung deckt sich in etwa mit der Entwicklung der Anteile der Institutsgruppen an den Obligobeständen.

Zusammenfassend lässt sich also festhalten, dass die geschätzten Neuzusagen sich sowohl aufgrund der hohen Korrelation mit den Investitionsaufkommen, der beobachteten Zins- und Konjunkturreagibilität wie auch angesichts der daraus abgeleiteten Aussagen über die Entwicklung der Marktanteile einzelner Bankengruppen als plausible Approximation für das tatsächliche Kreditneugeschäft erweisen.

Aktuelle Entwicklung der Kreditneuzusagen

Gemessen an den geschätzten Neuzusagen ist die Kreditneuvergabe seit Beginn 2001 rückläufig (vgl. Abbildung 7). Während des vergangenen Jahres ging das Volumen der geschätzten Neuzusagen (Kredite an Unternehmen und Selbstständige) durchschnittlich um

rund 2,4% gegenüber dem Vorjahr zurück¹⁰. Getrieben wurde diese Entwicklung - wie aus Grafik 5 ersichtlich - vor allem durch einen Einbruch bei den Kredit- und Genossenschaftsbanken. Den stärksten Rückgang verzeichneten die privaten Kreditbanken. Hier wurden in den letzten vier Quartalen (II/2001 - I/2002) durchschnittlich 16% weniger Neuzusagen verzeichnet als im Vorjahr. Auch im Genossenschaftssector nahm das Kreditneugeschäft über den selben Zeitraum um rund 4% ab. Hier setzte der Rückgang des Neugeschäfts bereits zu Beginn des letzten Jahres und damit früher als bei den Kreditbanken ein. Konnten die Sparkassen im vergangenen Jahr noch einen Zuwachs bei den Kreditzusagen an Unternehmen und Selbstständigen verzeichnen (Zuwachs an Neukrediten 2001 im Schnitt 2% gegenüber dem Vorjahr), weisen die geschätzten Zahlen im 1. Quartal 2002 für diesen Sektor ebenfalls einen Rückgang des Neugeschäfts aus.

Gründe für den Rückgang

Die Entwicklung des Kreditneugeschäfts wird sowohl durch die Veränderung des Kreditangebots als auch der Kreditnachfrage getrieben. Welche Faktoren spielten eine Rolle?

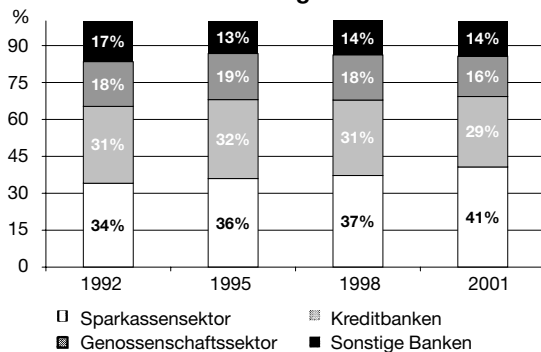
- *Konjunkturzyklus:* Die Entwicklung der Kreditvergabe steht im engen Zusammenhang mit dem Konjunkturzyklus. In Aufschwungsphasen werden mehr Investitionsprojekte realisiert, die Finanzierungsnachfrage steigt entsprechend. Umgekehrt werden in konjunkturellen Schwächephase Investitionsvorhaben zurückgestellt oder ganz aufgegeben, was sich dämpfend auf die Kreditnachfrage auswirkt.

Infolge der Wachstumsverlangsamung seit Mitte 2000 haben die Unternehmen die Ausrüstungsinvestitionen im vergangenen Jahr real um rund 5% gegenü-

⁹ Deutscher Sparkassen- und Giroverband: Jahresbericht 2000, S. 28.

¹⁰ Vgl. Fußnote 6.

Abbildung 6
Anteile einzelner Bankengruppen an den geschätzten Neuzusagen aller Banken



ber dem Vorjahr zurückgeschraubt. Im 1. Quartal 2002 lagen diese im Vergleich zum Vorjahr um 13% niedriger. Entsprechend ging der Finanzierungsbedarf und somit die Kreditnachfrage der Firmen im vergangenen Jahr deutlich zurück.

- **Zinsniveau und Zinserwartungen:** Ein zentraler Einflussfaktor für Angebot und Nachfrage auf dem Kreditmarkt ist der (effektive) Zins. Ausschlaggebend ist allerdings nicht nur der gegenwärtig geltende Zinssatz, sondern darüber hinaus auch die Erwartungen der Marktteilnehmer über die zukünftige Entwicklung der Zinsen. Wird z.B. mit einem Anstieg des Zinsniveaus gerechnet, ziehen Unternehmen geplante Investitionsprojekte oft vor. Um sich die nötigen Fremdmittel noch zu niedrigeren Zinsen sichern zu können, werden in diesen Perioden verstärkt Festzinskredite nachgefragt.

Im Verlauf des vergangenen Jahres sind die von der Bundesbank gemeldeten durchschnittlichen effektiven Sollzinsen der Banken auf langfristige Festzinskredite im Schnitt um rund 50 Basispunkte gesunken. Korrigiert man die nominalen Werte zusätzlich um die langfristigen Inflationserwartungen (mittels der von der EZB verwendeten Break-Even-Inflationsrate), ist der Rückgang der Realzinsen sogar noch etwas stärker ausgefallen. Aufgrund des merklichen Zinsrückgangs wäre an sich mit einer wachsenden Kreditnachfrage zu rechnen gewesen. Dem hat jedoch (teilweise) die Erwartung weiter sinkender Zinsen entgegengewirkt.

- **Risikobewusstsein und Wertberichtigungen:** Eine durch ein schwieriges Wachstumsumfeld bedingte steigende Anzahl von Insolvenzen und Unternehmensschieflagen hat zur Folge, dass die Risikovorsorge bei den Banken an Bedeutung gewinnt und dass diese bei der Kreditvergabepaxis vorsichtiger werden. Wichtig ist festzuhalten, dass die Risikoeinschätzung der Banken endogen ist und insbesondere von der konjunkturellen Entwicklung abhängt.

Gut beraten mit Strategie



A. Anwander

Strategien erfolgreich verwirklichen

Wie aus Strategien echte Wettbewerbsvorteile werden

Das Buch zeigt Schritt für Schritt, wie eine Führungsmannschaft ihre Strategien schneller, konsequenter, flächendeckender und nachhaltiger als der Wettbewerb verwirklichen kann. Die Navigationsinstrumente der Strategieverwirklichung bieten dabei ein anschauliches und praxiserprobtes Handwerkszeug, mit dem es auf dem Weg aus einer Alten in eine Neue Welt jederzeit gelingt, den eigenen Standort zu bestimmen, das Umfeld einzuschätzen und zu entscheiden, in welche Richtung und wie man am besten voranschreitet.

2., erw. Aufl. 2002. XXII, 433 S. 150 Abb. Geb. € 49,95;
sFr 77,50 ISBN 3-540-42445-8

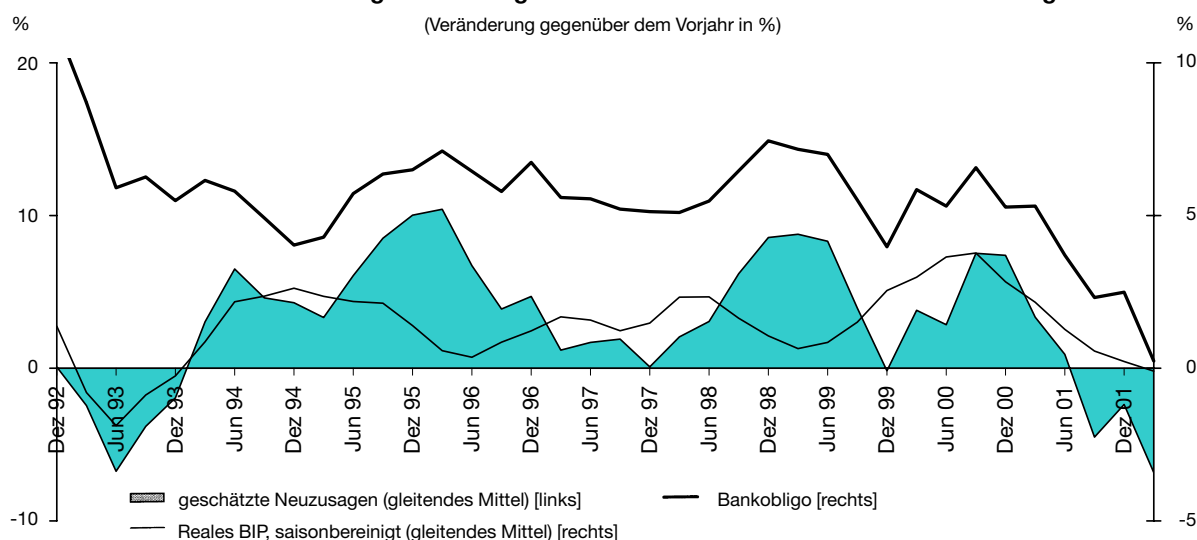
Springer · Kundenservice
Haberstr. 7 · 69126 Heidelberg
Tel.: (0 62 21) 345 - 217/-218
Fax: (0 62 21) 345 - 229
e-mail: orders@springer.de

Die €-Preise für Bücher sind gültig in Deutschland und enthalten 7% MwSt. Preisänderungen und Irrtümer vorbehalten.
d&p · 008290_sf2x_1c



Springer

Abbildung 7
Geschätzte Neuzusagen und Obligobestände an Unternehmen und Selbstständige
 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)



Die Wertberichtigungen auf das ausstehende Kreditvolumen haben in den letzten Jahren erheblich zugenommen. Während im Durchschnitt der Jahre 1994-2000 44% des Teilbetriebsergebnisses¹¹ der Banken durch Wertberichtigungen aufgezehrt wurde, lag der entsprechende Anteil im Jahr 2001 mit rund 85% deutlich höher (19,5 Mrd. Euro)¹². Angesichts dieses markanten Anstiegs der Risikokosten ist anzunehmen, dass die Banken in der Kreditvergabe vorsichtiger geworden sind. Interessant ist hierbei die sehr unterschiedliche Entwicklung in den einzelnen Bankengruppen. Im Durchschnitt der Jahre 1994-2000 lag die Wertberichtigungsquote bezogen auf das Teilbetriebsergebnis bei den Kreditbanken mit 49% am höchsten und bei den Sparkassen mit 38% am niedrigsten (Kreditgenossenschaften: 45%). Während die Sparkassen für die Jahre 1997 bis 1999 sinkende Wertberichtigungen im Verhältnis zum Teilbetriebsergebnis melden konnten, stieg diese Quote bei den Kreditbanken und Genossenschaftsbanken in den Jahren 1997 - 2000 stetig an. Eine Zunahme der Wertberichtigungsquote verzeichneten die Sparkassen erst im Jahr 2000 – möglicherweise ein Grund, weshalb die Sparkassen erst später als andere Bankengruppen bei der Kreditneuvergabe risikoaverser handelten und folglich länger an einem Ausbau des Kreditneugeschäfts festhielten.

- **Margen- bzw. Ertragsentwicklung:** Die Banken können ihr Kreditangebot zudem nur so lange nachhaltig

aufrechterhalten, wie sich dies für das Institut rentiert. Sinkt der Erlös aus dem Kreditgeschäft hingegen, nimmt die Attraktivität dieses Geschäftsfeldes gegenüber anderen Tätigkeitsbereichen der Bank ab. Um konkurrenzfähig zu bleiben, werden die Aktivitäten verstärkt in jene Bereiche verlagert, in denen langfristig eine höhere Rendite zu erzielen ist.

Die durchschnittlichen Zinsmargen der Kreditinstitute (Zinsüberschuss in % der durchschnittlichen Bilanzsumme) sind in den letzten Jahren kontinuierlich gesunken und haben im Jahr 2001 mit 1,12% ein Rekordtief erreicht (zum Vergleich 1994: 1,89%). Die Gründe für diese negative Entwicklung des Zinsüberschusses liegen sowohl in einem sich wandelnden Kunden- und Anlegerverhalten als auch in dem zunehmenden internationalen Wettbewerb ausgelöst durch Deregulierung, Globalisierung und durch neue bankenaufsichtsrechtliche Regulierungen. Um dem internationalen Wettbewerb standhalten zu können, müssen die deutschen Banken ihre Aufwand-/Ertragsrelation deutlich verbessern. Dies reduziert aus Sicht der Banken die Attraktivität der Kreditvergabe in einem Umfeld, das zudem durch erhöhte Ausfallrisiken gekennzeichnet ist, und erklärt eine gewisse Zurückhaltung der Banken im Kreditgeschäft.

Momentan mehren sich jedoch die Anzeichen, dass sich in Vorbereitung auf Basel II risikoorientiertere Margen im Firmenkundengeschäft durchsetzen. Hinweise darauf liefern u.a. die neuesten Daten, die auf einen Wiederanstieg des Zinsüberschusses im Verlauf der letzten Quartale hindeuten¹³. Der Rückgang des Kreditneugeschäfts wäre vor diesem Hintergrund auch als eine Reaktion der Kreditnachfrage auf die veränderten

¹¹ Zins- und Provisionsüberschuss abzüglich Allgemeine Verwaltungsaufwendungen.

¹² Vgl. Paul S. Stein, S. Stein: Rating, Basel II und die Unternehmensfinanzierung, Köln 2002; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, September 2002, S. 47.

Empirisches Erklärungsmodell für die Kreditneuzusagen

Das Modell versucht, die Entwicklung der hypothetischen Kreditneuzusagen aller Banken an Unternehmen und selbstständige Privatpersonen ohne Wohnungsbaukredite, lneu (logarithmierte Werte), zu erklären. Als erklärende Variable wurden folgende Faktoren berücksichtigt:

lrgdp :	logarithmierte Werte des realen Bruttoinlandsprodukts, um die Entwicklung der Konjunktur zu berücksichtigen,
dmarge :	Veränderung des Zinsüberschusses in % der durchschnittlichen Bilanzsumme aller Banken zum Vorquartal aus der Gewinn- und Verlustrechnung der Kreditinstitute wie von der Bundesbank berichtet (vgl. Monatsbericht Sept. 2001 und Sept. 1997). Da die Daten nur jährlich verfügbar sind, wurde für die Marge jeweils der Jahreswert für alle 4 Quartale verwendet,
bondyield_m :	Rendite auf Bankanleihen mit Laufzeit zwischen zwei und drei Jahren,
zinserw :	Unter der Annahme adaptiver Erwartungen wird die Zinsänderungserwartung durch die Summe der Vorquartalsveränderungen in Prozentpunkten der Variable bondyield_m über die letzten drei Quartale approximiert,
lpp :	logarithmierte Werte des Produzentenpreisindex (1995=100), um den Einfluss steigender Kosten für Investitionsgüter abzubilden,
saison4 :	eine Saisondummy für das 4. Quartal.

Obwohl einzelne Zeitreihen über die Schätzperiode nicht stationär sind, kann die Schätzung aufgrund nachgewiesener Kointegrationsbeziehungen zwischen den Variablen lneu, lrgdp, bondyield_m und lpp mit Leveldaten vorgenommen werden. Die Hypothese der Einheitswurzel in den geschätzten Residuen konnte nach dem Augmented-Dickey-Fuller-Test auf dem 1%-Niveau verworfen werden.

$$\text{Gleichung (1): } \ln eu_t = \alpha + \beta_1 lrgdp_t + \beta_2 dmarge_{t-2} + \beta_3 bondyield_m_t + \beta_4 zinserw_t + \beta_5 lpp_t + \beta_6 saison4 + u_t \quad \text{mit } u_t = \varepsilon_t + \theta_2 \varepsilon_{t-2}.$$

Das Schätzergebnis für Daten der Periode 1990:4 bis 2000:4 lautete wie folgt:

Abhängige Variable: LNEU

Schätzmethode: Least Squares

Variable	Koeffizienten	t-Statistik	Prob.	Standard. Koeffizienten
C	-3,93	-2,09	0,04	
LRGDP	1,47	6,82	0,00	0,54
DMARGE(-2)	0,37	4,53	0,00	0,14
BONDYIELD_M	-0,03	-4,14	0,00	-0,40
ZINSERW	0,02	2,09	0,04	0,07
LPP	-0,07	-0,13	0,90	-0,01
SAISON4	0,01	0,12	0,23	0,07
MA(2)	1,24	7,47	0,00	
Adjusted R-squared			0,92	S.D. dependent var 0,13
Durbin-Watson stat			2,01	Prob(F-statistic) 0,00

Selbst wenn die insignifikanten Erklärenden lpp und saison4 bei der Schätzung weggelassen werden, bleiben die Vorzeichen und die Signifikanz der anderen Rechthandvariablen erhalten. Das adj. R² liegt in diesem Fall noch bei 90%.

Refinanzierungsbedingungen zu werten. Angesichts der risikoadjustierten Finanzierungskosten lohnen sich für Unternehmen mit schlechterer Bonität nur noch Investitionen, für die eine relativ hohe Rendite erwartet wird. Investitionen mit geringen erwarteten Erträgen lohnen sich für diese Unternehmen aufgrund der höheren Zinsaufwendungen hingegen oftmals nicht mehr.

Es ist folglich festzuhalten, dass der Rückgang im Kreditneugeschäft sowohl auf die konjunkturelle Abkühlung und den dadurch ausgelösten Einbruch im Investitionsaufkommen als auch auf die steigenden Wertberichtigungen, das höhere Risikobewusstsein und die Kreditmargenentwicklung zurückgeführt werden kann. Dabei dürften die negativen Auswirkungen des Strukturwandels im deutschen Bankensektor auf die Kreditvergabe der Banken einer risikobewussteren und damit zurückhaltenden Kreditvergabe Vorschub geleistet haben. Im Wesentlichen spiegelt der Rück-

gang der Kreditneuzusagen jedoch – wie im nächsten Abschnitt dargelegt – die Konjunkturabkühlung seit dem Herbst 2000 wider.

Beitrag der einzelnen Faktoren: Ein empirisches Modell

Um den Beitrag der einzelnen, im letzten Abschnitt erwähnten Faktoren an dem Rückgang der Neuzusagen zu eruieren, wurde ein empirisches Erklärungsmodell für die Neuzusagen geschätzt (vgl. Kasten). Der Einfluss der Konjunktur- und der Zinsentwicklung auf die Kreditneuzusagen wurde abgebildet, indem das reale Bruttoinlandsprodukt, das Zinsniveau wie auch die Zinsänderungserwartungen als erklärende Variable aufgenommen wurden. Höhere Anschaffungskosten und dadurch ausgelöste Investitions- bzw. Kreditnachfrageeffekte wurden durch den Einfluss der Produzentenpreise berücksichtigt. Als weiterer Faktor, der zu einer Veränderung des Kreditneugeschäfts führen kann, wurde zudem die Veränderung des durchschnittlichen, jährlichen Zinsüberschusses in Prozent der durchschnittlichen Bilanzsumme der Banken be-

¹³ Vgl. Moody's, August 2002.

rücksichtigt. Die Wertberichtigungen, als ein weiterer wichtiger Bestimmungsfaktor des Kreditangebots, konnten nicht als erklärende Variable aufgenommen werden, da die Angaben hierzu erst ab 1993 verfügbar sind.

Das Modell erklärt 92% der Varianz der geschätzten Neuzusagen zwischen dem 4. Quartal 1990 und dem 4. Quartal 2000. Außer den Produzentenpreisen erweisen sich alle Variablen als hoch signifikant¹⁴. Die geschätzten Koeffizienten zeigen alle die erwarteten Vorzeichen auf. Gemäß dieser empirischen Analyse war die Entwicklung der Kreditvergabe in der Vergangenheit hauptsächlich durch die konjunkturelle Entwicklung getrieben. Als signifikant erweisen sich darüber hinaus auch die Veränderung der Ertragsentwicklung der Banken wie auch die Zinsänderungserwartungen der Kreditnehmer. Deren relativer Erklärungsgehalt für die Entwicklung der Kreditneuzusagen erweist sich jedoch als geringer als jener der Konjunkturentwicklung und des Zinsniveaus.

Unterstützung findet dieses Ergebnis im Verlauf der geschätzten Neuzusagen während der Rezession 1993. Es zeigt sich, dass der gegenwärtige Rückgang der Kreditneuzusagen keine Ausnahmesituation darstellt und im Vergleich mit der Kreditentwicklung während der Rezession 1993 (vgl. Abbildung 7) keinesfalls dramatisch ist. Zwischen dem 3. Quartal 1992 und dem 2. Quartal 1993 (vier Quartale) sagten die Banken durchschnittlich 7% weniger Kredite an Unternehmen und Selbstständige zu als noch im Vorjahr. Im Vergleich dazu wurden in den letzten vier Quartalen (II/2001 bis I/2002) ebenfalls rund 7% weniger Neuzusagen verzeichnet. Bei einer alleinigen Betrachtung der Veränderungen der Obligobestände ließe sich der Rückgang der Kreditneuvergabe in der letzten Rezession hingegen nicht erkennen.

Dass der jüngste Rückgang der Neuzusagen relativ zur Abnahme des realen BIP stärker ausfällt als in der Rezession 1993, kann jedoch als Indiz dafür gewertet werden, dass der konjunkturbedingte Rückgang der Kreditzusagen zusätzlich von dem Strukturwandel im deutschen Bankensektor verstärkt wurde und dass die Ertragslage der Banken damit als weiterer Erklärungsfaktor an Bedeutung gewonnen hat.

Fazit

Um die Entwicklung des Kreditneugeschäfts und die Finanzierungssituation der Unternehmen besser beurteilen zu können, wurde ein neuer Indikator für die Kreditneuzusagen entwickelt. Aufgrund des beob-

achteten Zusammenhangs zwischen den geschätzten Neuzusagen und der Konjunktur- bzw. Zinsentwicklung sowie aufgrund der abgeleiteten Aussagen über die Marktanteile einzelner Bankengruppen, erachten wir den Indikator als eine plausible Approximation für die tatsächlichen Neuzusagen an Unternehmen und Selbstständigen. In Übereinstimmung mit früheren empirischen Analysen des Kreditmarktes zeigen die Neuzusagen eine zum Teil starke Prozyklizität auf. Dabei erweisen sich jedoch die Kreditneuzusagen im Sparkassen- und Genossenschaftssektor über den Konjunkturzyklus als weitaus stabiler als jene der Kreditbanken – was für eine gewisse Pufferfunktion der Sparkassen und Kreditgenossenschaften im Kreditmarkt spricht.

Der beobachtete Rückgang der Kreditneuzusagen seit Anfang letzten Jahres lässt sich auf mehrere Faktoren zurückführen. Anhand eines empirischen Modells konnte gezeigt werden, dass der Konjunkturverlauf und das Zinsniveau die wichtigsten Bestimmungsfaktoren der Kreditneuzusagen sind. Als signifikant erwiesen sich darüber hinaus auch die Veränderung der Ertragsentwicklung bei den Banken wie auch die Zinsänderungserwartungen der Kreditnehmer. Mit Hilfe dieser Faktoren lässt sich die Entwicklung der Neuzusagen praktisch vollständig erklären. Diese bilden ökonomisch plausible Reaktionen von Angebot und Nachfrage auf die veränderten Rahmenbedingungen im Kreditmarkt ab. Anzeichen für eine willkürliche Reduktion des Kreditangebots im Sinne einer Kreditverweigerung der Banken gibt es jedoch nicht.

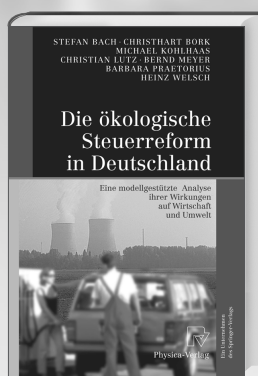
Unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist der beobachtete Rückgang der Unternehmenskredite demnach wenig überraschend. Auch in der Rezession 1993 sind die Neuzusagen in vergleichbarem Umfang zurückgegangen, was sich anhand der Obligobestände jedoch nicht erkennen lässt. Die in der Öffentlichkeit häufig vorgenommene Gleichsetzung von Obligobestand mit der Kreditneuvergabe ist deshalb aus unserer Sicht nicht zulässig. Wenn man die Entwicklung im Kreditneugeschäft in Relation zur Abnahme des realen BIP setzt, zeigt sich jedoch, dass der jüngste Rückgang stärker ausgeprägt ist als in der Rezession 1993. Dies deutet darauf hin, dass die von dem tiefgreifenden Strukturwandel im deutschen Bankensektor ausgehenden negativen Wirkungen auf die Ertragslage den Attentismus der Banken im Kreditneugeschäft verstärkt haben. Aufgrund dieser strukturellen Veränderungen ist nicht auszuschließen, dass sich die Kreditneuvergabe auch nach dem Ende der Konjunkturlaute nicht deutlich erholen wird.

¹⁴ Dieses Ergebnis bleibt auch bei Nichtberücksichtigung der Produzentenpreise erhalten.

Der Staat und seine Politik



2001. XXII, 492 S. 35 Abb., 38 Tab. Geb.
€ 84,95; sFr 131,50;
ISBN 3-7908-1376-1



2001. VII, 193 S. Geb. € 39,95; sFr 62,-;
ISBN 3-7908-1419-9

2001. XXII, 130 S. (Kieler Studien.
Bd. 311) Geb. € 44,95; sFr 69,50;
ISBN 3-540-41981-0

Springer · Kundenservice
Haberstr. 7 · 69126 Heidelberg
Tel.: (0 62 21) 345 - 217/-218
Fax: (0 62 21) 345 - 229
e-mail: orders@springer.de

Die €-Preise für Bücher sind gültig in Deutschland und enthalten 7% MwSt.
Preisänderungen und Irrtümer vorbehalten. d&p · 007935_001a_1c

F. Söllner, A. Wilfert (Hrsg.)

Die Zukunft des Sozial- und Steuerstaates

Festschrift zum 65. Geburtstag von Dieter Fricke

Im Bereich der Finanzpolitik werden unter anderem die Notwendigkeit weiterer Steuerreformen, die Rolle öffentlicher Unternehmen in einer modernen Marktwirtschaft und Probleme der Finanzverfassung diskutiert. In dem der Sozialpolitik gewidmeten Teil geht es sowohl um grundsätzliche Fragen (wie die der Vereinbarkeit von Sozialstaat und Marktwirtschaft) als auch um aktuelle Reformen in der Gesundheits-, Renten- und Beschäftigungspolitik. Die geldpolitischen Beiträge spannen schließlich einen Bogen von der politökonomischen Analyse der Einführung des Euro über die Erörterung möglicher Konflikte zwischen Geld- und Finanzpolitik bis zur Untersuchung der volkswirtschaftlichen Bedeutung von elektronischem Geld.

S. Bach, C. Bork, M. Kohlhaas, C. Lutz, B. Meyer, B. Praetorius,
H. Welsch

Die ökologische Steuerreform in Deutschland

Eine modellgestützte Analyse ihrer Wirkungen auf Wirtschaft und Umwelt

Das Buch stellt eine erste systematische und modellgestützte Analyse der Auswirkungen der ökologischen Steuerreform vor. Untersucht werden die Folgen für das Wirtschaftswachstum, den Arbeitsmarkt und die Einkommensverteilung sowie die Wirkungen auf den Energieverbrauch und die CO₂-Emissionen. Dazu werden zwei gesamtwirtschaftliche Modelle sowie ein Mikrosimulationsmodell eingesetzt. Sensitivitätsanalysen erlauben einen Test der Robustheit der Ergebnisse und des Einflusses unterschiedlicher Annahmen und analytischer Methoden auf das Ergebnis. Die Studie zeigt auf, inwieweit die ursprünglichen Ziele der ökologischen Steuerreform erreicht werden können, unerwünschte Nebenwirkungen auftreten und politischer Handlungsbedarf entsteht.

F. Foders

Bildungspolitik für den Standort D

In der Studie werden die Stärken und Schwächen des deutschen Bildungssystems aufgezeigt und zehn Thesen zur Reform einzelner Bildungsbereiche formuliert. Bildungspolitik wird dabei als Teil einer Wirtschaftspolitik definiert, die auf die langfristige Sicherung des Standortes im internationalen Wettbewerb ausgerichtet ist und von der erhebliche Impulse für Wachstum und Beschäftigung ausgehen können.



Springer