

Gefährdete Schwellenländer

Beunruhigende Kreditlücken rund um die Welt

Martin Lanz

26. April 2014



In ganz Europa haben Banken die Kreditvergabe zurückgefahren: Bankenviertel in Frankfurt.
(Bild: Keystone / Mauritz Antin)

Die Entwicklung des Kreditvolumens im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung gilt als verlässlicher Krisenindikator. Mehrere Schwellenländer erleben derzeit einen Kreditboom und sind deshalb besonders gefährdet.

Die übermässige Kreditvergabe in den Industrieländern gilt als Hauptursache für die jüngste Finanzkrise. Tatsächlich hatte die «Kreditlücke» in den G-7-Volkswirtschaften Mitte 2009 mit +10 Prozentpunkten einen Rekordstand erreicht, wie eine Publikation des internationalen Bankenverbands (IIF) zeigt. Das Konzept der Kreditlücke («credit gap») bezeichnet die Abweichung des Verhältnisses des ausstehenden Kreditvolumens zum Bruttoinlandprodukt von dessen langfristigem Trend. Eine grosse positive Kreditlücke – also eine starke Abweichung vom langjährigen Trend – signalisiert eine übermässige Kreditvergabe und eine mögliche Blasenbildung.

Verlagerung in Europa

Nach den Berechnungen des IIF weisen die grossen Industrieländer gegenwärtig eine stark negative Kreditlücke auf – was nach den vorangegangenen Exzessen nicht verwunderlich ist. Die Gesamt-Kreditlücke, welche Ausleihungen inländischer Banken und Nichtbanken wie auch des Auslands an den Privatsektor (ohne Finanzsektor) berücksichtigt, betrug Mitte 2012 –8 Prozentpunkte und bewegt sich seither seitwärts. Der Hauptgrund dafür ist die

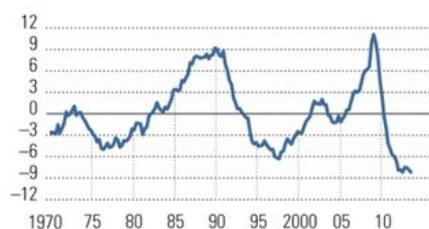
stagnierende inländische Bankkreditvergabe. In Grossbritannien beispielsweise beträgt in dieser Kreditkategorie die Abweichung vom langjährigen Trend –13 Prozentpunkte, in der Euro-Zone –8 Prozentpunkte. In den USA beträgt die Bankkreditlücke dagegen noch –4 Prozentpunkte, nachdem sich die Kreditvergabe durch die Banken jüngst etwas erholt hat.

Teilweise kompensiert wird dieses «Unterschiesen» durch Ausleihungen von Nichtbanken und des Auslands, wobei hier vor allem Kapitalmarktfinanzierungen gemeint sind. In der Euro-Zone besteht in dieser Kreditkategorie gar eine leicht positive Lücke dank der starken Zunahme von Anleiheemissionen. Die Berechnungen des IIF sind ein Indiz dafür, dass in Europa Bankkredite zunehmend durch Kapitalmarktfinanzierungen abgelöst werden.

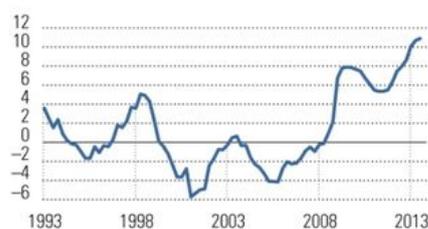
Die Kreditvergabe weicht derzeit stark von ihrem Trend ab

Kreditlücken in Prozentpunkten

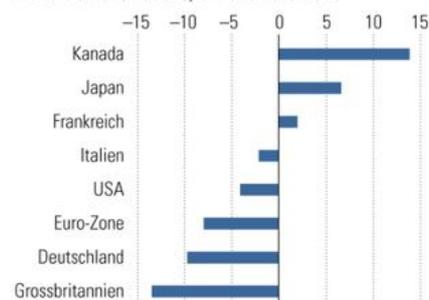
Negative Gesamt-Kreditlücke in der G-7



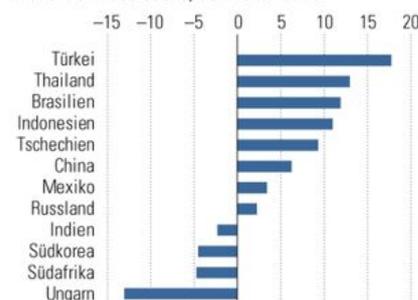
Positive Kreditlücke in den Schwellenländern



Inland-Bankkreditlücke, G-7 und Euro-Zone



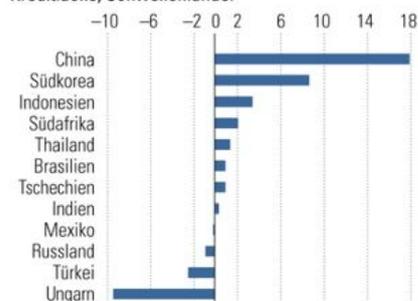
Inland-Bankkreditlücke, Schwellenländer



Kreditlücke, G-7 und Euro-Zone¹



Kreditlücke, Schwellenländer¹



¹ Nicht-Banken und Ausland

QUELLE: IIF

NZZ-INFOGRAFIK/cke.

Dass die Gesamt-Kreditlücke in den Industrieländern – mit Ausnahmen wie der Schweiz – nach so vielen Jahren der geldpolitischen Lockerung immer noch stark negativ ist, wirft Fragen auf. Fatal wäre es, den anhaltend schwachen Wirtschaftsgang, die niedrige Inflation und die negative Kreditlücke zum Anlass zu nehmen, noch weitere Lockerungsmassnahmen zu ergreifen. Vielmehr sollte sich nach Jahren mit Nullzinsen und üppiger Liquiditätszufuhr die Einsicht durchsetzen, dass einer Schuldenkrise nicht mit neuen Anreizen zum Schuldenmachen beizukommen ist.

Umstrittene Massnahmen

Die Erfahrung der Industrieländer muss als Warnung für die Schwellenländer dienen. Dort hat die Gesamt-Kreditlücke nämlich jüngst +10 Prozentpunkte erreicht – so viel wie in den Industrieländern Mitte 2009. Alle in den Schatten stellt dabei China, wo die Gesamt-Kreditlücke von +1 Prozentpunkt Anfang 2009 auf jüngst +24 Prozentpunkte angestiegen ist. Dabei sind nicht Kredite von Banken der wichtigste Treiber, sondern von Nichtbanken und ausländischen Kreditgebern, allen voran vom sogenannten chinesischen Schattenbankwesen. Die Bankkredite boomen dagegen in der Türkei, in Thailand, Brasilien und Indonesien.

Derart hohe positive Kreditlücken geben Anlass zur Sorge. So hat auch der Internationale Währungsfonds (IMF) in seinem Finanzstabilitätsbericht vor dem rasch steigenden Fremdfinanzierungsgrad von Unternehmen in Schwellenländern gewarnt. Eine Rückkehr zum Trendniveau wäre anzustreben, um dem möglichen Platzen einer Kreditblase vorzubeugen, schreibt der IIF. Dieses Ziel verfolgen bekanntlich auch die Schweizer Behörden angesichts der positiven Hypothekarkredit-Lücke in der Schweiz. Die bisherigen Massnahmen – Verschärfung der Selbstregulierung der Banken, Aktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers – haben aber bisher nicht verhindern können, dass das Hypothekarvolumen in der Schweiz weiterhin stärker wächst als die Gesamtwirtschaft. Wie dem starken Kreditwachstum beizukommen wäre, darüber gehen die Meinungen allerdings nicht nur hierzulande auseinander.