

# Die Kundenzinssätze der Banken in Österreich und im Euroraum im dritten Quartal 2004

Gunther Swoboda

Die Daten der WWU-weit harmonisierten EZB-Zinssatzstatistik für das dritte Quartal 2004 zeigten, dass Österreichs Kreditnehmer gegenüber jenen im Euroraum-Durchschnitt im Vorteil waren. Die Zinssätze in Österreich bewegten sich rückläufig und lagen größtenteils unter jenen im Euroraum. Ein Hauptgrund war der sehr hohe Anteil an variabel verzinsten Krediten in Österreich. Die Einlagenzinssätze waren in Österreich hingegen leicht höher als im Euroraum, was zu einer sehr niedrigen Neugeschäftsspanne führte. Bei den Fremdwährungskrediten reduzierte sich der relative Zinsvorteil gegenüber den Euro-Krediten im dritten Quartal 2004.

## 1 Entwicklung der Zinssätze in Österreich und im Euroraum im dritten Quartal 2004

Betrachtet man die Zinslandschaft im dritten Quartal 2004 und dabei insbesondere die Entwicklung des für die Festsetzung der Kundenzinssätze wichtigen EZB-Hauptrefinanzierungssatzes, so gab es – wie schon seit Beginn des Jahres 2004 – kaum Veränderungen.<sup>1</sup> Der entsprechende Monatsdurchschnittswert lag im September 2004 bei 2,02% und damit nur 0,02 Prozentpunkte über dem Vergleichswert vom Juni 2004. Wenn man für die Betrachtung der Zwischenbankzinssätze im dritten Quartal 2004 den Zwölf-Monats-EURIBOR heranzieht, so erkennt man, dass sich die Zinssätze von Juni bis August deutlich (von 2,4% auf 2,3%) reduzierten, um danach bis September mit 2,38% nahezu wieder auf den Ausgangswert vom Juni 2004 zu steigen.

### 1.1 Kreditzinssätze

In Österreich kann man bezüglich der Entwicklung der Kundenzinssätze im Neugeschäft generell bemerken, dass parallel zu den Rückgängen der Zwischenbankzinssätze Reduktionen im Vordergrund standen. Die Durchschnittszinssätze sämtlicher Euro-Kreditkategorien waren bei aggregierter Betrachtungsweise (über alle Zinsbindungskategorien gerechnet) im Sep-

tember niedriger als im Juni 2004. Eine durchgehende Abwärtsbewegung gab es im Bereich der Konsumkredite, deren Durchschnittszinssatz gegenüber Juni 2004 um 0,15 Prozentpunkte auf 5,08% und damit auf den niedrigsten Wert seit der Einführung der EZB-Zinssatzstatistik im Jänner 2003 sank. Bei den Wohnbaukrediten erfolgte zwischen Juni und August 2004 ein sehr starker Rückgang um 0,16 Prozentpunkte auf den historischen Tiefststand von 3,77%, dem im September ein Anstieg um 0,09 Prozentpunkte auf 3,86% folgte. Kontinuierlich rückläufig verlief die Entwicklung bei den Wohnbaukrediten mit einer Zinsbindungsfrist von 1 bis 5 Jahren. Im September 2004 betrug der Durchschnittszinssatz in dieser Kategorie 3,21% und lag somit um 0,14 Prozentpunkte unter dem sehr niedrigen Wert vom Juni 2004. Der Grund für diesen – auch im Europavergleich – extrem günstigen Zinssatz ist der Umstand, dass Bausparkassen, teils in Reaktion auf die nach wie vor populären Fremdwährungskredite, sehr niedrige Zinssätze für Zwischenfinanzierungen von Bausparkrediten mit 1 bis 2 Jahren Zinsbindung anbieten, die den Durchschnittswert für Österreich deutlich beeinflussten. Bei Krediten an nicht-finanzielle Unternehmen lagen die Durchschnittszinssätze für September 2004 weniger deutlich unter den

<sup>1</sup> Herangezogen wurde jeweils der Durchschnitt der marginalen Zinssätze aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte pro Monat.

Juni-Werten (um 0,01 bzw. 0,05 Prozentpunkte bei Krediten mit Volumen bis zu 1 Mio EUR bzw. über 1 Mio EUR) als bei Krediten an private Haushalte. Insbesondere in der Kategorie „Kredite mit Volumen von über 1 Mio EUR“ ist der Rückgang auf den tiefsten je ermittelten Wert von 2,85% auf einige wenige große Geschäfte mit sehr niedrigen Sonderkonditionen zurückzuführen. Würde man diese herausrechnen, läge der Kreditzinssatz im September 2004 bei 2,90% (Juni).

Wenn man die Entwicklung der Neugeschäft-Kreditzinssätze in Österreich mit der im gesamten Euroraum vergleicht, so gab es im Euroraum ein konträres Bild. In nahezu allen aggregierten Neugeschäft-Kategorien lagen die Zinssätze im September 2004 über den Vergleichswerten vom Juni 2004. Wie in Österreich gab es auch im Euroraum die niedrigsten Veränderungsraten im Neugeschäft bei den Unternehmenskrediten, die gegenüber Juni 2004 nur um 0,02 Prozentpunkte (auf 4,09% bei jenen mit Volumen von bis zu 1 Mio EUR bzw. auf 3,10% bei jenen

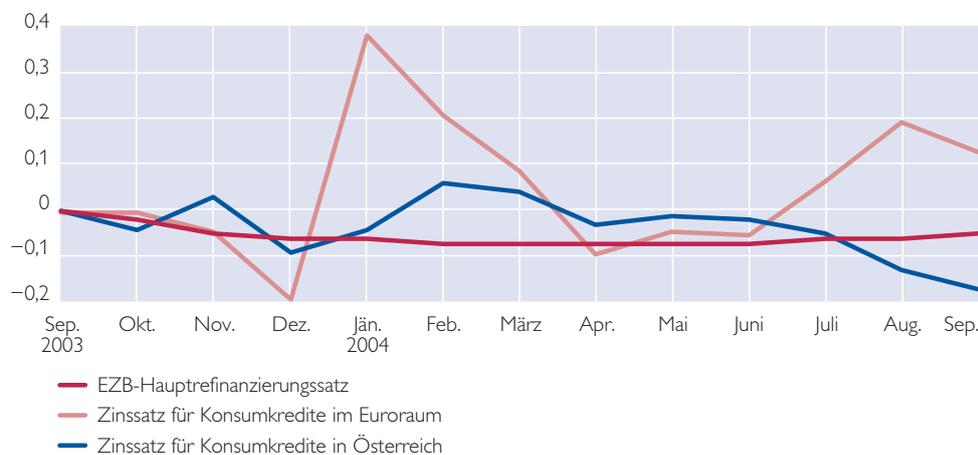
mit Volumen von über 1 Mio EUR) stiegen. Den deutlichsten Anstieg verzeichneten im Euroraum die Konsumkredite (von 7,27% auf 7,45%). In dieser Kategorie reichte die Bandbreite im Euroraum im September 2004 von 5,08% (dieser Wert wurde in Österreich verzeichnet) bis 9,91% und war somit größer als in allen anderen aggregierten Neugeschäft-Kategorien. Für den relativ starken Anstieg des Zinssatzes im Euroraum war die Zunahme der Neugeschäft-Volumina und -Zinssätze in einigen größeren Ländern verantwortlich, wobei in fünf Ländern (inkl. Österreich) die Zinssätze im September niedriger waren als im Juni 2004. Somit war für neue Kreditnehmer in Österreich in allen beobachteten aggregierten Kategorien die Entwicklung im dritten Quartal 2004 günstiger als im Durchschnitt des Euroraums – eine Entwicklung, die auch über den Zeitraum von einem Jahr zu beobachten war.

Abgesehen von den Konsumkrediten lagen im Jahresvergleich sowohl in Österreich als auch im Euroraum-

Grafik 1

### Veränderung des Neugeschäft-Zinssatzes für Konsumkredite bzw. des EZB-Hauptrefinanzierungssatzes von September 2003 bis September 2004

in Prozentpunkten



Quelle: OeNB, EZB.

Durchschnitt die Zinssätze im September 2004 unter den Vergleichswerten des Vorjahres. Die Vorjahreswerte wurden allerdings in Österreich, trotz weitgehend unveränderter EZB-Hauptrefinanzierungssätze, um 0,16 bis 0,31 Prozentpunkte und somit deutlicher unterschritten als im Euroraum-Durchschnitt (–0,23 bis –0,07 Prozentpunkte). Über alle Neugeschäft-Kreditkategorien gerechnet, ergab sich für Österreich im September 2004 ein Durchschnittszinssatz von 3,27%, was einem Rückgang von 0,10 Prozentpunkten gegenüber Juni 2004 bzw. von 0,23 Prozentpunkten gegenüber September 2003 entsprach. Der Vergleichswert für den gesamten Euroraum betrug hingegen im September 2004 3,83%; gegenüber Juni 2004 bedeutete dies einen Anstieg um 0,06 Prozentpunkte und gegenüber Juni 2003 einen Rückgang um 0,15 Prozentpunkte.

Nicht nur bei relativer Betrachtungsweise, sondern auch bei Betrachtung der absoluten Zinshöhe fällt auf, dass im September 2004 die Zinssätze in Österreich in sämtlichen aggregierten Neugeschäft-Kategorien unter jenen des Euroraums lagen. Neben der nach wie vor ausgeprägten Wettbewerbssituation in Österreich ist

ein Hauptgrund für diesen Unterschied auch der hohe Anteil an variabel bzw. kurzfristig fix verzinsten Krediten in Österreich. Über sämtliche Neugeschäft-Kredite gerechnet, lag der Anteil an variabel oder bis zu 1 Jahr fix verzinsten Krediten in Österreich im September 2004 bei 91,4%, während der entsprechende Euroraum-Durchschnittswert bei 77,6% lag. Während in Österreich mit 88,6% der überwiegende Anteil der neu vergebenen Kredite in dieser Kategorie variabel oder bis zu 1 Jahr fix verzinst abgeschlossen wurde, lag dieser Anteil im Euroraum nur bei 28,1%. Das heißt, der Großteil der Kredite hatte eine Zinsbindung von mehr als 1 Jahr. Gerade in dieser Kategorie war die Zinsdifferenz zwischen dem Euroraum-Durchschnitt (7,45%) und Österreich (5,08%) mit 2,37 Prozentpunkten am größten. Umgekehrt war bei den Wohnbaukrediten, deren Anteil an variabel oder kurzfristig fix verzinsten Krediten im Euroraum (53,5%) und in Österreich (60,5%) ähnlich hoch war, der Zinsvorsprung für Österreichs Kunden gegenüber einem fiktiven Durchschnittskunden im Euroraum mit 0,11 Prozentpunkten am geringsten (3,86% gegenüber 3,97%). Sowohl

Tabelle 1

### Anteil der variabel und kurzfristig<sup>1)</sup> fix verzinsten Kredite

#### am gesamten Neugeschäft

in % p. a.

Stand Ende September 2004

#### Kredite an private Haushalte

für Konsumzwecke

für Wohnbau

für sonstige Zwecke

#### Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen

Volumen bis 1 Mio EUR

Volumen über 1 Mio EUR

#### Insgesamt

	Österreich	Euroraum	Minimum <sup>2)</sup>	Maximum <sup>3)</sup>
Kredite an private Haushalte				
für Konsumzwecke	88,6	28,1	8,2	93,3
für Wohnbau	60,5	53,5	16,7	97,0
für sonstige Zwecke	95,4	76,2	53,8	98,7
Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen				
Volumen bis 1 Mio EUR	95,2	88,3	43,1	99,1
Volumen über 1 Mio EUR	95,4	87,2	77,3	100,0
Insgesamt	91,4	77,6	55,6	98,2

Quelle: OeNB, EZB.

<sup>1)</sup> Bis 1 Jahr.

<sup>2)</sup> Länderwert, der den niedrigsten Anteil im Euroraum repräsentiert.

<sup>3)</sup> Länderwert, der den höchsten Anteil im Euroraum repräsentiert.

in Österreich (rund 95%) als auch im gesamten Euroraum (rund 87% bzw. 88%) wurden bei Unternehmenskrediten im Neugeschäft im September 2004 fast sämtliche Zinssätze variabel oder kurzfristig fix vereinbart, was zu extrem günstigen Konditionen, vor allem bei Großkrediten (mit Volumen über 1 Mio EUR), führte, deren Durchschnittzinssatz im September 2004 in Österreich bei 2,85% und im Euroraum bei 3,10% lag.

Bei den Zinssätzen über den aushaftenden Gesamtbestand zeigte sich beim Vergleich zwischen Österreich und dem Euroraum dasselbe Bild wie beim Neugeschäft. Die Veränderungs-raten von Juni bis September 2004 betragen in den verschiedenen Kreditkategorien in Österreich zwischen -0,20 und +0,01 Prozentpunkte. Verglichen mit den Werten für September 2003 lagen die Reduktionen zwischen 0,19 und 1,07 Prozentpunkten. Die stärkste Zinssatzreduktion des aushaftenden Gesamtvolumens

gab es bei Wohnbaukrediten mit einer Laufzeit von 1 bis 5 Jahren (-0,20 Prozentpunkte gegenüber Juni 2004 bzw. -1,07 Prozentpunkte gegenüber September 2003), für die die zuvor erwähnten günstigen Zwischenfinanzierungen von Bausparkassen der Hauptgrund für die Zinssatzrückgänge waren. Der Vergleich mit dem Euroraum-Durchschnitt zeigt, dass nicht nur neue Kreditnehmer in Österreich gegenüber einem errechneten Euroraum-Durchschnitt im dritten Quartal 2004 (und im Verlauf der letzten zwölf Monate) im Vorteil waren, sondern dass dies auch für die Gesamtheit aller Kreditnehmer (inkl. bereits bestehender Kredite) galt. Verglichen mit Juni 2004 lagen die Veränderungen der Zinssätze über das aushaftende Gesamtvolumen im Euroraum zwischen -0,11 und +0,15 Prozentpunkten, verglichen mit September 2003 zwischen -0,38 und -0,09 Prozentpunkten.

Tabelle 2

**Vergleich der Neugeschäft-Zinssätze<sup>1)</sup> für Kredite in Österreich und im gesamten Euroraum**

in % p. a.

	Kredite							
	an private Haushalte				an nichtfinanzielle Unternehmen			
	Konsumkredite		Wohnbaukredite		bis 1 Mio EUR		über 1 Mio EUR	
Österreich <sup>2)</sup>	Euroraum <sup>3)</sup>	Österreich <sup>2)</sup>	Euroraum <sup>3)</sup>	Österreich <sup>2)</sup>	Euroraum <sup>3)</sup>	Österreich <sup>2)</sup>	Euroraum <sup>3)</sup>	
Sep. 03	5,25	7,32	4,17	4,20	3,73	4,16	3,01	3,21
Okt. 03	5,21	7,31	4,05	4,16	3,96	4,22	3,05	3,18
Nov. 03	5,28	7,27	4,13	4,17	3,93	4,18	2,96	3,12
Dez. 03	5,16	7,13	4,27	4,22	4,01	4,14	3,09	3,25
Jän. 04	5,21	7,70	4,25	4,25	3,93	4,11	3,01	3,14
Feb. 04	5,31	7,53	4,02	4,09	3,90	4,10	2,93	3,09
März 04	5,29	7,41	4,02	4,02	4,03	4,05	2,92	3,06
Apr. 04	5,22	7,22	3,85	3,97	3,87	3,99	2,94	3,11
Mai 04	5,24	7,27	3,83	3,91	3,78	4,09	2,91	3,12
Juni 04	5,23	7,27	3,93	3,93	3,53	4,07	2,90	3,08
Juli 04	5,20	7,39	3,81	3,96	3,62	4,11	2,89	3,12
Aug. 04	5,12	7,51	3,77	4,05	3,51	4,15	2,98	3,07
Sep. 04	5,08	7,45	3,86	3,97	3,52	4,09	2,85	3,10

Quelle: OeNB, EZB.

<sup>1)</sup> Der Zinssatz ist der vereinbarte annualisierte Jahreszinssatz in Prozent pro Jahr.

<sup>2)</sup> Von Österreichs Banken vergebener Durchschnittzinssatz.

<sup>3)</sup> Von allen Banken im Euroraum vergebener Durchschnittzinssatz.

## 1.2 Einlagenzinssätze

Bei den Einlagen gab es in Österreich im Neugeschäft sowohl im Quartals- als auch im Jahresvergleich deutlich weniger Veränderungen als im Kreditbereich. Auch die Tendenz war nicht so einheitlich wie bei den Kreditzinssätzen. Bei längerfristig gebundenen Einlagen von privaten Haushalten (mit Bindungsdauer von mehr als 1 Jahr), deren Zinssätze zu Beginn des Jahres 2004 einen Höchststand markiert hatten und im ersten Halbjahr gesunken waren, gab es im dritten Quartal 2004 eine Stagnation. Die Zinssätze für Einlagen mit einer Laufzeit von über 2 Jahren blieben im September 2004 mit 2,75% gegenüber Juni 2004 unverändert, bei einer Laufzeit von 1 bis 2 Jahren gab es einen leichten Rückgang um 0,04 Prozentpunkte auf 2,07%. Bei kurzfristig (bis 1 Jahr) gebundenen Einlagen war ebenso ein marginaler Anstieg (um 0,01 Prozentpunkte auf 1,90%) wie bei täglich fälligen Einlagen (um 0,03 Prozentpunkte auf 0,92%) zu verzeichnen. Bei Einlagen von nichtfinanziellen Unternehmen, deren Volumen fast zur Gänze (rund 99%) bis maximal 1 Jahr gebunden

wurde, gab es im dritten Quartal 2004 kaum Veränderungen. Der Zinssatz lag im September 2004 bei 1,98% (Juni: 1,97%).

Ein Vergleich der Entwicklungen in Österreich und im Euroraum zeigte im Einlagenbereich, dass der relative Zinsvorteil des durchschnittlichen österreichischen privaten Haushalts für Einlagen mit einer Laufzeit von über 2 Jahren gegenüber dem Durchschnitt des Euroraums im Verlauf des dritten Quartals 2004 sank. Während der Zinssatz in Österreich gegenüber Juni 2004 unverändert bei 2,75% blieb, stieg der Durchschnittswert im Euroraum von 2,42% im Juni auf 2,48% im September 2004, nachdem im August sogar ein Wert von 2,67% verzeichnet worden war. Auch in den übrigen Einlagenkategorien des Neugeschäfts entwickelten sich die Euroraum-Zinssätze für die Kunden im dritten Quartal 2004 geringfügig besser als in Österreich (Laufzeit bis 1 Jahr: +0,03 Prozentpunkte; Laufzeit von 1 bis 2 Jahren: -0,01 Prozentpunkte). Im Verlauf der letzten zwölf Monate zeigte sich bei Einlagen von privaten Haushalten in der Laufzeitenkategorie 1 bis 2 Jahre, dass

Grafik 2

### Neugeschäft-Zinssätze – Einlagen von privaten Haushalten

#### mit einer Laufzeit von über 2 Jahren



aus einem durchschnittlichen relativen Zinsvorteil der neu vereinbarten Einlagen in Österreich gegenüber dem Euroraum-Durchschnitt in Höhe von 0,04 Prozentpunkten im September 2003 (Österreich: 2,15%; Euroraum: 2,11%) ein relativer Zinsnachteil von 0,13 Prozentpunkten wurde (Österreich: 2,07%; Euroraum: 2,20%). Bei längeren Laufzeiten (über 2 Jahre) war hingegen aufgrund der nach wie vor hohen Bedeutung der relativ gut verzinsten langfristigen Spareinlagen in Österreich im Jahresabstand von September 2003 bis September 2004 ein deutlicherer Anstieg (+0,11 Prozentpunkte) als im Euro-

raum (+0,05 Prozentpunkte) zu verzeichnen. Die hohe Bedeutung der langfristig gebundenen Einlagen in Österreich lässt sich auch am Anteil erkennen, den die von Österreichs Banken vergebenen Neugeschäftsvolumina an jenen des Euroraums haben. Während dieser Anteil bei kurzfristigen Einlagen und insbesondere im Kreditbereich nur bei ca. 3% lag, bewegten sich die Anteile in den Kategorien „Einlagen von privaten Haushalten mit einer Laufzeit von 1 bis 2 Jahren“ bzw. „mit einer Laufzeit von über 2 Jahren“ in den letzten zwölf Monaten zwischen 8% und 15%.

Tabelle 3

**Vergleich der Neugeschäft-Zinssätze<sup>1)</sup> für Einlagen in Österreich und im gesamten Euroraum**

in % p. a.

	Einlagen						von nichtfinanziellen Unternehmen	
	von privaten Haushalten							
	bis 1 Jahr		1 bis 2 Jahre		über 2 Jahre		Österreich <sup>2)</sup>	Euroraum <sup>3)</sup>
	Österreich <sup>2)</sup>	Euroraum <sup>3)</sup>	Österreich <sup>2)</sup>	Euroraum <sup>3)</sup>	Österreich <sup>2)</sup>	Euroraum <sup>3)</sup>	Österreich <sup>2)</sup>	Euroraum <sup>3)</sup>
Sep. 03	1,83	1,88	2,15	2,11	2,64	2,43	1,97	2,02
Okt. 03	1,86	1,88	2,18	2,16	2,73	2,51	1,97	2,04
Nov. 03	1,88	1,88	2,21	2,24	2,78	2,61	1,98	1,99
Dez. 03	1,90	1,89	2,35	2,40	2,83	2,41	2,04	2,02
Jän. 04	1,95	1,90	2,36	2,38	2,94	2,74	1,99	2,00
Feb. 04	1,89	1,89	2,33	2,16	2,94	2,45	2,03	1,99
März 04	1,89	1,91	2,20	2,13	2,87	2,31	1,96	1,98
Apr. 04	1,93	1,96	2,11	2,13	2,79	2,41	1,95	1,98
Mai 04	1,86	1,86	2,10	2,15	2,72	2,43	1,97	1,99
Juni 04	1,89	1,87	2,11	2,21	2,75	2,42	1,97	2,01
Juli 04	1,89	1,90	2,10	2,21	2,71	2,54	1,98	2,04
Aug. 04	1,87	1,91	2,07	2,18	2,74	2,67	1,95	2,01
Sep. 04	1,90	1,90	2,07	2,20	2,75	2,48	1,98	2,03

Quelle: OeNB, EZB.

<sup>1)</sup> Der Zinssatz ist der vereinbarte annualisierte Jahreszinssatz in Prozent pro Jahr.

<sup>2)</sup> Von Österreichs Banken vergebener Durchschnittzinssatz.

<sup>3)</sup> Von allen Banken im Euroraum vergebener Durchschnittzinssatz.

**1.3 Spanne über das Neugeschäft**

Aufgrund des Rückgangs der Zinssätze in den meisten Kreditkategorien und des Anstiegs des Volumens von neu abgeschlossenen Großkrediten zu teilweise sehr günstigen Konditionen sank der aggregierte Zinssatz über sämtliche neu vergebene Euro-Kredite im dritten Quartal 2004 in Öster-

reich um 0,08 Prozentpunkte auf den historischen Tiefststand von 3,27%. Als Folge davon lag die Spanne zwischen den Neugeschäft-Zinssätzen für Euro-Kredite und Euro-Einlagen im September 2004 nur bei 1,25 Prozentpunkten und damit nicht nur deutlich unter dem im Juni 2004 verzeichneten Stand von 1,36 Prozent-

punkten, sondern auch auf dem tiefsten Wert im Jahr 2004. Die deutlichen Reduktionen sind ein Zeichen für die nach wie vor anhaltende Wettbewerbssituation in Österreich, die in jüngster Zeit insbesondere bei Wohnbau-, aber auch bei Unternehmenskrediten, herrschte. Die Spanne zählte zu den niedrigsten im Euroraum (lediglich in zwei Ländern errechnete sich ein niedrigerer Wert) und lag sehr deutlich (um 0,59 Prozentpunkte) unter der Spanne, die im Durchschnitt im September 2004 im Euroraum erreicht wurde (1,84 Prozentpunkte).

#### **1.4 Vergleich zwischen Nominal- und Effektivzinssätzen**

Um zusätzlich zur Beobachtung der Nominalzinssätze überprüfen zu können, ob Nominalzinssatzveränderungen nicht bei den Gebühren kompensiert werden, werden in der Zinssatzstatistik auch Effektivzinssätze für Konsum- und Wohnbaukredite an private Haushalte erhoben. Eine Betrachtung dieser Werte, die die Gesamtkreditbelastung für den Kunden widerspiegeln, zeigt, dass bei Konsumkrediten in Österreich die Nominalzinssatzsenkungen im Effektivzinssatz nicht in vollem Umfang an die Kunden weitergegeben wurden. Die Differenz zwischen Effektiv- und Nominalzinssatz stieg im dritten Quartal 2004 von 0,84 auf 0,89 Prozentpunkte. Österreich lag somit – bezüglich der Differenz zwischen Nominal- und Effektivzinssatz (und somit der Höhe der Gebühren) – im Konsumkreditbereich geringfügig über dem Euroraum-Durchschnitt (der entsprechende Wert stieg hier im dritten Quartal 2004 von 0,69 auf 0,73 Pro-

zentpunkte). Im Wohnbaubereich wurde in Österreich der gesamte Vorteil, den die Kunden im dritten Quartal 2004 durch die Senkungen der Nominalzinssätze hatten (der Durchschnittswert sank von Juni bis September 2004 um 0,07 Prozentpunkte), durch eine Anhebung der Gebühren überkompensiert, sodass der Effektivzinssatz gegenüber dem Endwert des zweiten Quartals 2004 um 0,01 Prozentpunkte stieg. Der Effektivzinssatz für Wohnbaukredite in Österreich lag somit im September 2004 mit 4,28% über dem Vergleichswert des Euroraum-Durchschnitts (4,23%) und die durchschnittliche Differenz zwischen Nominal- und Effektivzinssatz in diesem Bereich war mit 0,42 Prozentpunkten in Österreich deutlich höher als im Euroraum (0,26 Prozentpunkte).

#### **1.5 Fremdwährungskredite**

Bei den Fremdwährungskrediten war insbesondere der weitere Anstieg des Durchschnittszinssatzes für Kredite in Schweizer Franken (CHF) bemerkenswert, der sich seit der Leitzinsanhebung der Schweizerischen Nationalbank<sup>2</sup> im Mai 2004 kontinuierlich erhöhte. Im September 2004 lag er mit 1,75% bereits 0,33 Prozentpunkte über dem historischen Tiefststand vom April 2004 (1,42%). Der relative Zinsvorteil gegenüber dem vergleichbaren Euro-Kreditaggregat sank seit diesem Zeitpunkt konstant von 2 Prozentpunkten auf nunmehr 1,52 Prozentpunkte. Trotzdem blieben die neu abgeschlossenen Kreditvolumina in CHF auf hohem Niveau, was bei den Krediten in japanischen Yen (JPY) nicht der Fall war. Die neu abgeschlossenen Geschäfte in JPY

<sup>2</sup> Die Schweizerische Nationalbank hob das obere Ende des Zielbands für den Drei-Monats-Satz auf dem Schweizer Franken-Geldmarkt im Mai 2004 von 0,75% auf 1% an.

sanken aufgrund einer Konvertierungswelle in den CHF auf einen Wert, der weniger als 10% des Volumens in CHF entsprach. Dieser Rückgang konnte auch nicht durch den

nach wie vor auf sehr niedrigem Niveau befindlichen Zinssatz von 0,99% (im September 2004) aufgehalten werden.