

Auswirkungen von Niedrigzinsen auf das Verhalten von Banken in Dänemark

Bericht im Rahmen des Projekts

**„Wie reagieren Sparer und Banken auf das
Niedrigzinsumfeld?“**

im Auftrag der ING-DiBa AG

Mannheim, Juli 2017

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

Ansprechpartner

Dr. Oliver Lerbs

L 7, 1 · 68161 Mannheim

Postfach 10 34 43
68034 Mannheim

E-Mail lerbs@zew.de

Telefon +49 621-1235-147

Telefax +49 621-1235-223

Autoren:

Dr. Oliver Lerbs (ZEW)

Jenny Pirschel (ZEW)

Inhalt

Abbildungen	ii
1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
2 Der dänische Bankensektor im Überblick.....	4
3 Entwicklung wesentlicher Ertrags- und Aufwandspositionen sowie der Profitabilität dänischer Banken im Niedrigzinsumfeld	6
4 Reaktionen dänischer Banken auf das Niedrigzinsumfeld.....	12
4.1 Stabilisierung der Zinserträge	12
4.2 Steigerung der Erträge aus Gebühren und Provisionen	18
4.3 Senkung von Aufwendungen für Personal und Anlagen	21
4.4 Digitales Banking.....	23
5 Fazit und Ausblick	24
Literatur.....	26

Abbildungen

Abb. 1-1:	Entwicklung der Leitzinsen in Dänemark und Euroraum	2
Abb. 3-1:	Höhe und Zusammensetzung der operativen Erträge im dänischen Bankensektor	7
Abb. 3-2:	Aggregierte Zinserträge und -aufwendungen des dänischen Bankensektors	8
Abb. 3-3:	Wachstum der sektorweiten Erträge aus Gebühren und Provisionen sowie Zinserträge.....	9
Abb. 3-4:	Nettoergebnis und Aufwendungen für notleidende Kredite des dänischen Bankensektors insgesamt.....	10
Abb. 4-1:	Durchschnittliche Verzinsung ausstehender Bankeinlagen in Dänemark nach Sektor (ohne Hypothekenbanken)	14
Abb. 4-2:	Ausstehende Bankeinlagen in Dänemark nach Sektor (ohne Hypothekenbanken)	15
Abb. 4-3:	Entwicklung der Erträge aus Gebühren und Provisionen der fünf größten dänischen Banken	19
Abb. 4-4:	Entwicklung der Erträge aus Gebühren und Provisionen bei vier der fünf größten dänischen Banken	20
Abb. 4-5	Anzahl der Filialen und relative Schließungsraten des dänischen Bankensektors	22

1 Problemstellung und Zielsetzung

Das anhaltende Niedrigzinsumfeld stellt europäische Kreditinstitute vor große Herausforderungen, bietet zugleich aber auch Chancen. Aufgrund ihrer überwiegend zinsabhängigen Geschäftsmodelle kann die Ertragslage von Banken durch niedrige (teilweise sogar negative) Marktzinsen mittelfristig unter Druck geraten. Zugleich ist zu erwarten, dass die Niedrigzinsphase Auswirkungen auf das Spar- und Anlageverhalten der privaten Haushalte haben wird. Für deutsche Banken bietet das Niedrigzinsumfeld Anlass, ihre Geschäftsmodelle zu überprüfen und alternative Ertragsquellen zu stärken. Internationale Erfahrungen aus Ländern außerhalb der Eurozone können dabei Orientierung geben.

Niedrigzinsumfeld stellt europäische Banken vor Herausforderungen

Dänemark weist als Volkswirtschaft weltweit die längste Erfahrung mit einer durch negative Leitzinsen geprägten Niedrigzinsphase auf. Der vorliegende Bericht hat deshalb zum Ziel, die Auswirkungen niedriger bis hin zu negativer Zinsen auf Banken und Verbraucher in Dänemark zu analysieren und bisher beobachtbare Reaktionen auf die anhaltende Niedrigzinsphase aufzuzeigen. Dies soll auch dazu dienen, die Auswirkungen der Niedrigzinsen auf Banken und Verbraucher in Deutschland besser abschätzen zu können.

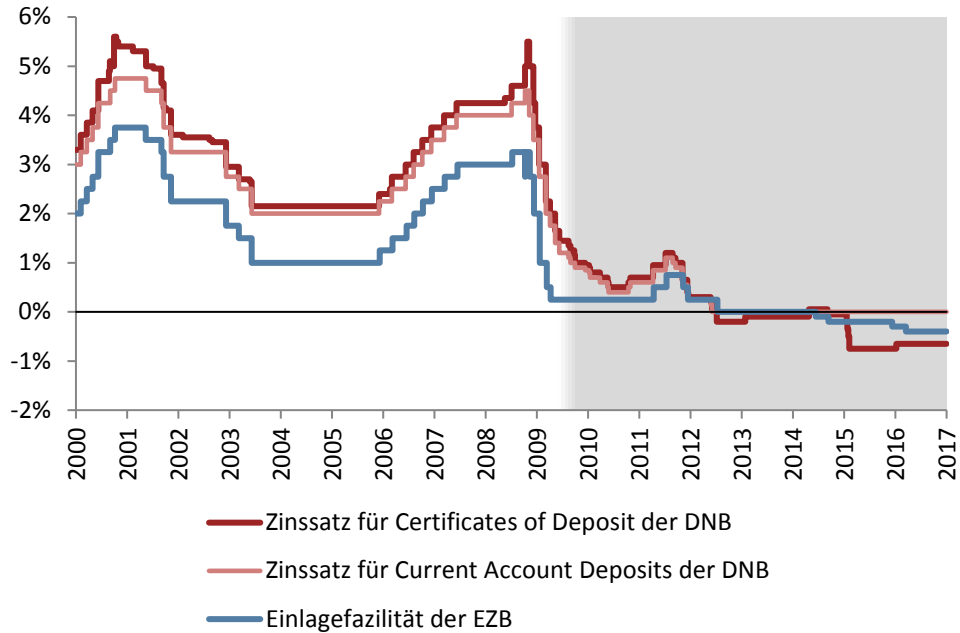
Dänemark als geeignete Fallstudie

Kennzeichnend für Dänemark ist ein zweistufiges System für kurzfristige Bankeinlagen bei der Zentralbank. Dänische Geschäftsbanken haben die Möglichkeit, Liquiditätsüberschüsse bis zu einer institutsspezifischen Obergrenze bei der Dänischen Nationalbank (DNB) in Form sogenannter *Current Account Deposits* anzulegen.¹ Der Zinssatz für diese Form von Einlagen liegt derzeit bei null Prozent. Bei einer Überschreitung dieser Obergrenze müssen dänische Banken zusätzlich sogenannte *Certificates of Deposit* erwerben. Diese Papiere haben eine Fristigkeit von sieben Tagen und tragen derzeit einen negativen Zins. Da die Obergrenzen in der Regel überschritten werden, sind *Certificates of Deposit* in ständiger Nutzung und von hoher geldpolitischer Relevanz. Die Verzinsung dieser Papiere kennzeichnet den marginalen Zinssatz, zu dem Banken Überschussliquidität bei der DNB anlegen können.

Zweistufiges System für Bankeinlagen bei der dänischen Zentralbank

¹ Die institutsspezifische Obergrenze hängt dabei von den Gesamteinlagen von Banken oder Hypothekenanstalten in Dänischen Kronen ab, liegt unabhängig von der Höhe dieser Einlagen bei mindestens 50 Mio. Dänischen Kronen (Dänische Nationalbank, 2017).

Abb. 1-1: Entwicklung der Leitzinsen in Dänemark und im Euroraum



Quellen: DNB, EZB. Darstellung: ZEW.

Der grau eingefärbte Bereich kennzeichnet den Zeitraum der Niedrigzinsphase. Die Einlagenfazilität der EZB sowie die Current Account Deposits der DNB sind jeweils täglich fällig, während Certificates of Deposit der DNB eine wöchentliche Laufzeit aufweisen.

Negativer Einlagesatz für Certificates of Deposit bereits seit Mitte 2012

Wie Abb. 1-1 zeigt, wurden beide Einlagesätze durch die DNB in Reaktion auf die weltweite Finanzkrise im Herbst 2008 stark abgesenkt. Zunächst erfolgte diese Absenkung relativ synchron zur Zinspolitik in der Eurozone. Im November 2011 unterschritt der Zinssatz für Certificates of Deposit erstmals die Einlagefazilität der Europäischen Zentralbank (EZB). Zeitgleich wurde der Zinssatz für Current Account Deposits auf null Prozent abgesenkt. Diese Umkehr im Verhältnis der Leitzinsen – bis ins Jahr 2011 übertrafen die dänischen Einlagezinsen stets die EZB-Einlagefazilität – war zentralbankpolitisch vor allem durch die im Zuge der Staatsschuldenkrise im Euroraum notwendig gewordene Verteidigung der Wechselkursbindung der dänischen Krone an den Euro motiviert.² Bereits seit Juli 2012, und damit zwei Jahre

² Die Bindung unterliegt den Kriterien des Wechselkursmechanismus II, welcher eine maximale Abweichung von 2,25 Prozent vom festen Wechselkurs von 7,46 dänischen Kronen (DKK) je Euro zulässt. So sollten mit der Eurokrise in Verbindung stehende Kapitalzuflüsse

länger als im Euroraum, befindet sich der Grenzeinlagesatz in Dänemark nun unterhalb der Nullzinsgrenze. Zurzeit liegt dieser Zinssatz bei minus 0,65 Prozent. Der Einlagezins für Banken im Euroraum liegt knapp darüber bei minus 0,4 Prozent.

Um die Auswirkungen niedriger Zinsen auf Banken in Dänemark einordnen zu können, ist zunächst eine Übersicht wesentlicher Merkmale und Kenngrößen des dänischen Bankensystems im Vergleich zu Deutschland erforderlich. Der folgende Abschnitt 2 gibt einen Kurzüberblick über wesentliche Strukturen des dänischen Bankensektors. Im Anschluss werden die wichtigsten Auswirkungen des anhaltenden Niedrigzinsumfelds auf dänische Banken, zunächst aus branchenweiter Perspektive, in Abschnitt 3 zusammengefasst. Darauf folgend werden in Abschnitt 4 die Reaktionen der größten dänischen Banken auf die Niedrigzinsphase genauer untersucht. Eine Schwerpunktsetzung erfolgt dabei auf die zunehmende Substitution von Zinserträgen durch Erträge aus Gebühren und Provisionen. Abschnitt 5 fasst wesentliche Ergebnisse abschließend zusammen.

Struktur des Berichts

und eine damit einhergehende Aufwertung der dänischen Krone durch niedrigere Zinsen verhindert werden (Scheiber et al., 2016).

2 Der dänische Bankensektor im Überblick

Der dänische Bankensektor ist im internationalen Vergleich stark konzentriert...

Der dänische Bankensektor ist gemessen an der Gesamtwirtschaft Dänemarks groß, stark konzentriert und in sich verzahnt (IWF, 2014). Der Sektor umfasst lediglich etwa 120 Institute, macht zugleich aber eine kumulierte Bilanzsumme in Höhe von 390 Prozent des dänischen Bruttoinlandsprodukts aus (European Banking Federation, 2015). In Deutschland gibt es dagegen mehr als 1.800 Institute, welche über eine Bilanzsumme in Höhe von 250 Prozent des deutschen Bruttoinlandsprodukts verfügen (Deutsche Bundesbank, 2015; European Banking Federation, 2015). Der Unterschied ist vor allem darin begründet, dass dänische Banken aufgrund des vergleichsweise kleinen Heimatmarktes große Anteile ihres Umsatzes im Ausland erwirtschaften. Deutsche Banken sind dagegen mit Ausnahme einiger Großinstitute hauptsächlich national oder zum Teil auch nur regional tätig.

... und wird nach Größe des Working Capital in vier Gruppen unterteilt

Dänische Banken werden von der dänischen Finanzaufsichtsbehörde in Abhängigkeit der Höhe ihres Working Capital in vier Gruppen eingeteilt (Finansrådet, 2017).³ Die erste Gruppe umfasst die derzeit fünf größten Banken des Landes mit einem Working Capital von mindestens 65 Mrd. dänischen Kronen (DKK) bzw. umgerechnet⁴ 8,7 Mrd. Euro je Bank: Die Danske Bank International SA, die Nordea Bank Danmark A/S, die Jyske Bank A/S, die Nykredit Bank A/S sowie die Sydbank A/S.⁵ Diese fünf führenden und als systemrelevant geltenden Institute verfügen zusammen über mehr als 80 Prozent des Working Capital des dänischen Bankensektors. Die zweite Gruppe setzt sich zusammen aus 13 Banken mit einem Working Capital zwischen 12 und 50 Mrd. DKK bzw. 1,6 bis 6,7 Mrd. Euro. Die dritte Gruppe umfasst Institute mit einem Working Capital zwischen 0,5 bis 10 Mrd. DKK bzw. 0,067 bis 1,34 Mrd. Euro, während die vierte Gruppe alle Banken mit einem Working Capital bis zu 0,5 Mrd. DKK bzw. 0,067 Mrd. Euro umfasst.

Die fünf größten Banken verfügen über 80% des branchenweiten Working Capital

Die meisten dänischen Banken lassen sich, wie auch die überwiegende Zahl deutscher Institute, als Universalbanken charakterisieren (IWF, 2014). Sie verfolgen

³ Das Working Capital berechnet sich dabei aus der Summe aller Einlagen, des Eigenkapitals, ausstehender Schuldverschreibungen sowie des Genussrechtskapitals. Die Einteilung dient insbesondere dazu, die dänischen Banken abhängig von ihrer Größe besser beurteilen und regulieren zu können. Für Banken der Europäischen Währungsunion nimmt die Europäische Bankenaufsicht (EBA) eine entsprechende Kategorisierung vor.

⁴ Gerechnet wird mit einem Umrechnungskurs von 7,46 DKK/Euro.

⁵ Die Nordea ist eine schwedische Bank mit Sitz in Stockholm, erwirtschaftet jedoch mit 2,8 Mrd. Euro knapp 30 Prozent ihres Umsatzes in Dänemark.

breit angelegte Geschäftsmodelle, deren Kerngeschäft das klassische Kreditgeschäft bildet. Diese Universalbanken werden ergänzt durch zum Teil angegliederte Spezialbanken, z. B. Bausparkassen oder Kapitalanlagegesellschaften. Die Refinanzierung dänischer Banken erfolgt (je nach Geschäftsmodell mit unterschiedlicher Schwerpunktsetzung) über drei wesentliche Kanäle: Unternehmens- und Verbraucherkredite werden hauptsächlich durch Bankeinlagen sowie Geldmarktpapiere und Schuldverschreibungen refinanziert. Hypothekenkredite werden hingegen ausschließlich durch spezielle Hypothekenanleihen gegenfinanziert.

Kennzeichnend für den dänischen Bankensektor ist, dass Hypothekenbanken mit etwa 30 Prozent über einen sehr hohen Anteil an der gesamten Bilanzsumme verfügen (IWF, 2014). In Deutschland liegt der entsprechende Wert bei unter 10 Prozent (Koetter, 2013).⁶ Die Vergabe von Hypothekenkrediten darf in Dänemark nur durch reine Hypothekenbanken oder spezialisierte Tochtergesellschaften der Universalbanken erfolgen. Die Refinanzierung der vergebenen Kredite erfolgt mit Hilfe von gedeckten Schuldverschreibungen, welche in Grundzügen mit dem deutschen Hypothekendarlehen vergleichbar sind. Die fristen- und zinskongruent erfolgende Gegenfinanzierung von Hypothekendarlehen wird als *Balance Principle* bezeichnet. Sie gewährt den hypothekenkreditgewährenden Banken eine Immunität gegenüber Änderungen im von der Nationalbank gesetzten Leitzins. Die Erträge von Hypothekenbanken speisen sich überwiegend aus kreditsummenabhängigen Verwaltungsmargen („Administration Margin“), welche in den Gewinn- und Verlustrechnungen allerdings als Zinsertrag geführt werden. Anders als im deutschen System haben Verbraucher in Dänemark jederzeit die Möglichkeit, ihr Immobiliendarlehen ohne Zahlung einer Vorfälligkeitsentschädigung zu refinanzieren und so von sinkenden Marktzinsen zu profitieren (Andersen et al., 2015).

Große Universalbanken dominieren die Branche

Im internationalen Vergleich hohe Bedeutung von Hypothekenfinanzierungen

⁶ Das Volumen ausstehender Hypothekenkredite für Wohnungsbauzwecke erreicht derzeit 90 Prozent des Bruttoinlandsprodukts Dänemarks. Der entsprechende Wert für Deutschland ist etwa halb so hoch (European Mortgage Federation, 2016).

3 Entwicklung wesentlicher Ertrags- und Aufwandspositionen sowie der Profitabilität dänischer Banken im Niedrigzinsumfeld

Analyse aggregierter Daten zur Ertragssituation

Für die Untersuchung der Auswirkungen des anhaltenden Niedrigzinsumfelds auf die Ertragssituation dänischer Banken wird im folgenden Abschnitt auf aggregierte Daten des dänischen Bankenverbands zurückgegriffen. Die dort erhobenen Angaben können als repräsentativ für den Bankensektor in seiner Gesamtheit betrachtet werden (Finansrådet, 2017).

Erträge dänischer Banken speisen sich im Wesentlichen aus Zins- und Gebührenerträgen

Ähnlich wie bei deutschen Banken setzen sich die operativen Erträge dänischer Banken im Wesentlichen aus zwei Komponenten zusammen: den Erträgen aus dem zinsabhängigen Geschäft und (mit geringerer Bedeutung) den Erträgen aus dem Geschäft mit Gebühren und Provisionen. Hinzu kommen Erträge aus Wertpapierhandel in Form von Dividenden und Kursgewinnen sowie sonstige Erträge.

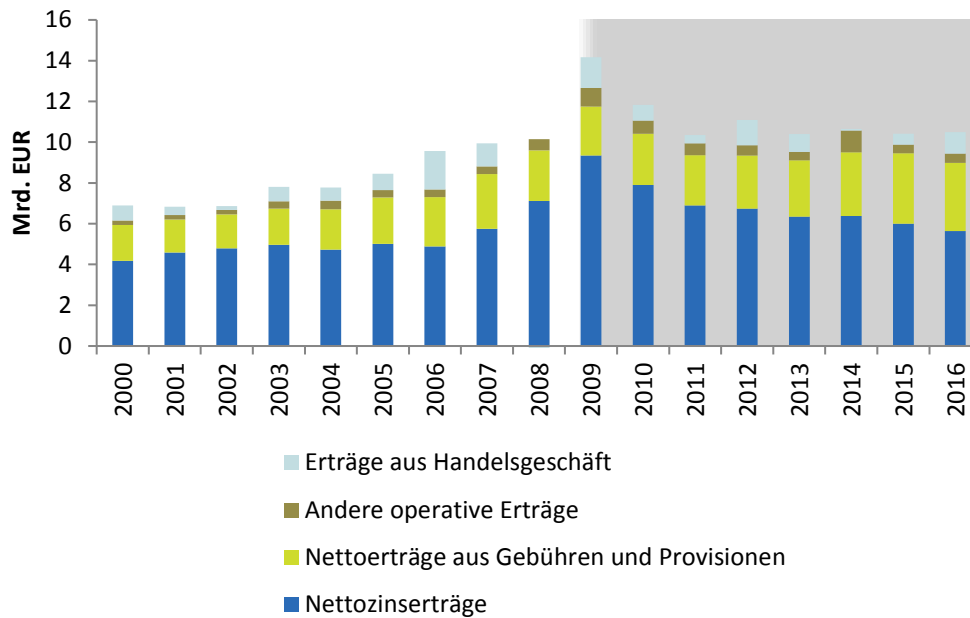
Zunehmende Substitution von Zinserträgen durch Erträge aus Gebühren und Provisionen seit Beginn der Niedrigzinsphase

Abb. 3-1 zeigt die Entwicklung der Höhe und Zusammensetzung der operativen Erträge aller dänischen Banken seit dem Jahr 2000. Drei Beobachtungen sind hervorzuheben: erstens haben die Nettozinserträge (Zinserträge abzüglich Zinsaufwendungen) während des gesamten Betrachtungszeitraums den überwiegenden Teil der Gesamterträge ausgemacht. Zweitens sind die Gesamterträge im Zuge des Niedrigzinsumfelds tendenziell zurückgegangen. Und drittens wurden die Nettozinserträge zunehmend durch Nettoerträge aus Gebühren und Provisionen (Erträge aus Gebühren und Provisionen abzüglich entsprechender Aufwendungen) substituiert, je länger das Niedrigzinsumfeld andauerte.

Anteil der Zinserträge aktuell deutlich unterhalb des langjährigen Durchschnitts

Im langjährigen Durchschnitt der letzten zwölf Jahre betrug der Anteil der Nettozinserträge an den branchenweiten operativen Erträgen 62 Prozent. Aktuell (2016) liegt der Anteil dieser Ertragsart mit 54 Prozent jedoch deutlich unterhalb dieses langfristigen Mittels. Die Nettoerträge aus Gebühren und Provisionen machen im langjährigen Durchschnitt dagegen nur einen Anteil von 33 Prozent der Gesamterträge aus. Zurzeit liegt ihr Anteil mit 40 Prozent deutlich darüber. Die Erträge aus dem Handelsgeschäft und die sonstigen operativen Erträge spielten bis auf wenige Jahre nur eine untergeordnete Rolle für die Gesamterträge.

Abb. 3-1: Höhe und Zusammensetzung der operativen Erträge im dänischen Bankensektor



Quellen: Dänischer Bankenverband, eigene Berechnungen. Darstellung: ZEW.
Der grau eingefärbte Bereich kennzeichnet den Zeitraum der Niedrigzinsphase.

Aggregierte Zahlen des dänischen Bankenverbands zeigen vom Jahr 2009 an deutliche Rückgänge der branchenweiten Zinserträge (vgl. Abb. 3-2).⁷ Aufgrund rückläufiger Refinanzierungskosten sind gleichzeitig jedoch auch die branchenweiten Zinsaufwendungen zurückgegangen. Dies ist auch eine Folge der besonderen Refinanzierungsstruktur, insbesondere der großen dänischen Banken: Diese Institute refinanzieren sich lediglich zu einem vergleichsweise geringen Teil über Einlagen von Unternehmen und Haushalten, deren Verzinsung sich nicht beliebig senken lässt, ohne Liquiditätsabflüsse zu riskieren (Scheiber et al., 2016). Die Refinanzierungskosten der dänischen Großbanken werden von den Geld- und Kapitalmarktzinsen bestimmt. Diese waren seit 2009 ebenfalls stark rückläufig (Turk, 2016).⁸ Die Refi-

Deutlich rückläufige Zinserträge, aber auch Zinsaufwendungen infolge der Niedrigzinsphase

⁷ Neben der absoluten Höhe der Zinsen wird der Zinsüberschuss von der Steigung der Zinsstrukturkurve sowie der Wettbewerbsintensität und Kreditnachfrage bestimmt.

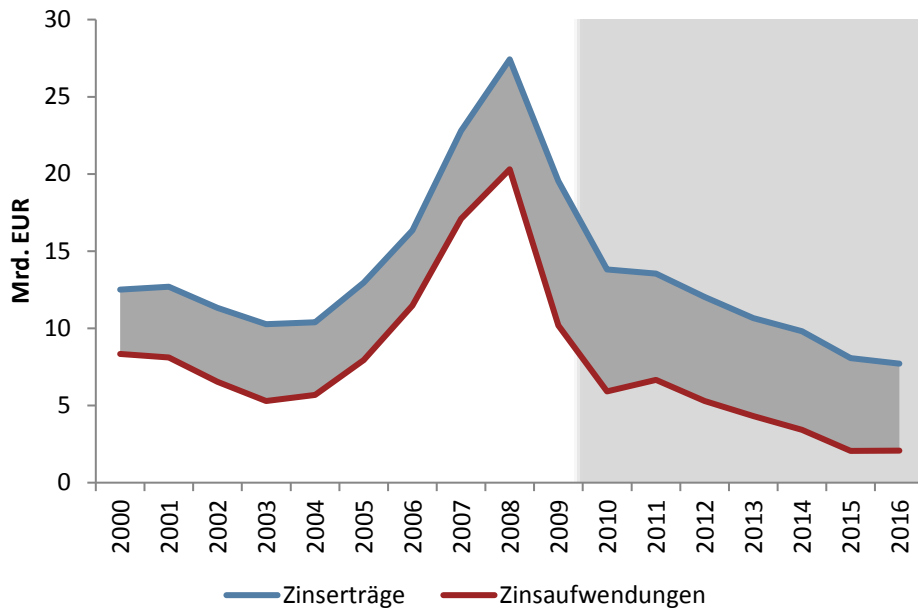
⁸ Kleinere dänische Banken refinanzieren sich gleichwohl vor allem durch Bankeinlagen und sind somit stärker von einer kostenintensiveren Refinanzierungssituation betroffen.

finanzierung der in Deutschland tätigen Banken ist dagegen deutlich stärker vom Einlagengeschäft abhängig, welches zumindest beim Geschäft mit Privatkunden in weiten Teilen faktisch einer Nullzinsgrenze unterliegt.

Eher moderate Schwächung des Zinsgeschäfts durch die Niedrigzinsen

Insgesamt gingen die Nettozinserträge dänischer Banken von 7,1 Mrd. Euro im Jahr 2008 auf rund 5,6 Mrd. Euro im Jahr 2016 zurück. Das traditionelle Zinsgeschäft dänischer Banken wurde durch die niedrigen bis hin zu negativen Leitzinsen also erkennbar, insgesamt aber eher moderat geschwächt.

Abb. 3-2: Aggregierte Zinserträge und -aufwendungen des dänischen Bankensektors



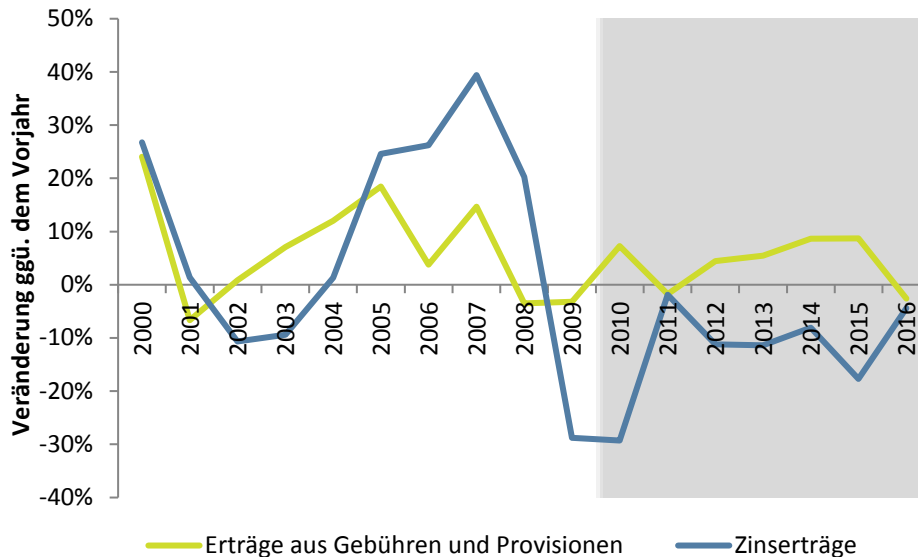
Quellen: Dänischer Bankenverband, eigene Berechnungen. Darstellung: ZEW.
Der grau eingefärbte Bereich kennzeichnet den Zeitraum der Niedrigzinsphase.

Banken haben rückläufige Zinserträge durch Erträge aus Gebühren kompensiert

Im Gegensatz zu rückläufigen Zinserträgen erzielen dänische Banken seit Beginn der Niedrigzinsphase zunehmend Erträge aus Gebühren und Provisionen. Zwischen 2011 und 2015 wurden im Gebühren- und Provisionsgeschäft stetig steigende Wachstumsraten erzielt. Dieser Trend ist im Jahr 2016 zum Erliegen gekommen (vgl. Abb. 3-3). Der branchenweite Anstieg der Gebührenerträge trug dazu bei, dass die Gesamtnettoerträge aus Zinsen und Gebühren in den letzten fünf Jahren auf einem Niveau von ca. 9 Mrd. Euro stabilisiert werden konnten. Der Rückgang der

Zinserträge wurde somit bis zum Jahr 2016 durch einen Anstieg der Erträge aus Gebühren und Provisionen kompensiert.

Abb. 3-3: Wachstum der sektorweiten Erträge aus Gebühren und Provisionen sowie Zinserträge



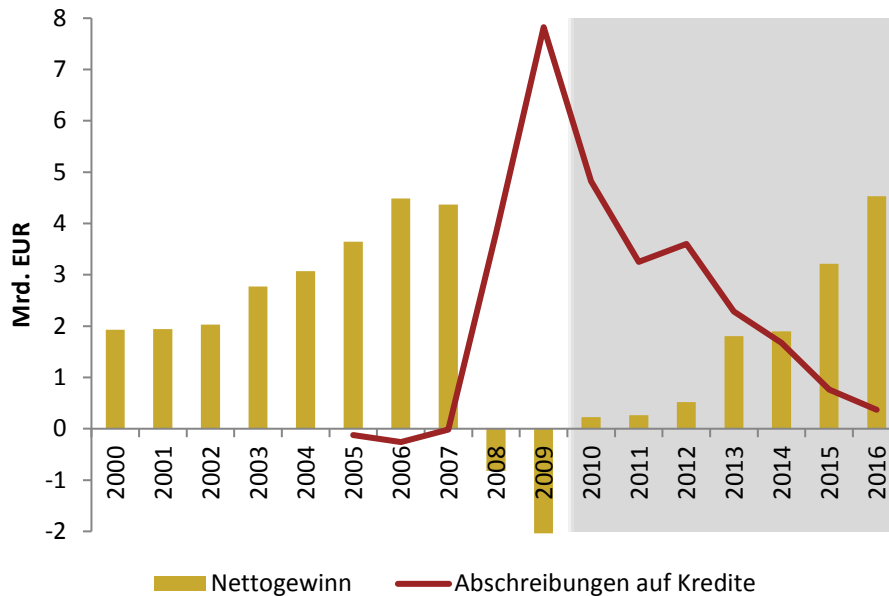
Quellen: Dänischer Bankenverband, eigene Berechnungen. Darstellung: ZEW.
Der grau eingefärbte Bereich kennzeichnet den Zeitraum der Niedrigzinsphase.

Gemessen am aggregierten Nettoergebnis aller Banken ist die Profitabilität des dänischen Bankensektors im Verlauf der Niedrigzinsphase deutlich angestiegen. Nach einem kurzfristigen Einbruch des branchenweiten Nettoergebnisses in den Jahren 2008 und 2009 ergab sich ein Anstieg von 0,25 Mrd. Euro im Jahr 2010 auf knapp 4,5 Mrd. Euro im Jahr 2016. Dieser Anstieg der Profitabilität trotz rückläufiger Nettoerträge aus dem zinsabhängigen Geschäft ist allerdings nicht auf die steigenden Erträge aus Gebühren zurückzuführen. Er begründet sich in erster Linie durch gravierende Veränderungen auf der Kostenseite: Wie Abb. 3-4 zeigt, ist der starke Anstieg der Profitabilität dänischer Banken mit deutlich rückläufigen Aufwendungen für notleidende Kredite einhergegangen. Diese Aufwendungen erreichten in den beiden Krisenjahren 2008 und 2009 Rekordniveaus in Höhe von knapp 8 Mrd. Euro, was den Nettogewinn seinerzeit in den negativen Bereich drückte.

Dänische Banken sind heute profitabler als zu Beginn der Niedrigzinsphase...

...aufgrund rückläufiger Aufwendungen für notleidende Kredite

Abb. 3-4: Nettoergebnis und Aufwendungen für notleidende Kredite des dänischen Bankensektors insgesamt



Quellen: Dänischer Bankenverband, eigene Berechnungen. Darstellung: ZEW.

Der grau eingefärbte Bereich kennzeichnet den Zeitraum der Niedrigzinsphase.

Wertminderungsbedarf war Folge der Vernetzung dänischer Banken und heimischen Immobilienkrise

Der hohe Wertminderungsbedarf bei Krediten war zum einen Folge der starken internationalen Vernetzung dänischer Banken. So wies z. B. die Danske Bank eine Vielzahl offener Positionen gegenüber dem irischen Immobilienmarkt auf, die sich als nicht werthaltig erwiesen. Zudem wurden aufgrund starker Preisrückgänge am dänischen Wohnimmobilienmarkt zahlreiche Hypothekenkredite im Inland notleidend (Ministerium für Industrie, Handel und finanzielle Angelegenheiten, 2013).

Niedrige Zinsen sorgen für Aufwertungseffekte bei Sicherheiten, insbesondere bei Immobilien

Die zuletzt starke Rückläufigkeit der Aufwendungen für notleidende Kredite im dänischen Bankensystem ist eine unmittelbare Folge der Auflösung bzw. Rücknahme von in den Krisenjahren 2008 und 2009 vorgenommenen Rückstellungen und Abschreibungen (Dänische Nationalbank, 2016). Zum einen hat sich die Einkommenssituation dänischer Schuldner aufgrund einer verbesserten Arbeitsmarktlage verbessert. Vor allem aber gab es bei hinterlegten Kreditsicherheiten, insbesondere bei Immobilien, infolge der rückläufigen Marktzinsen deutliche Aufwertungseffekte. Aufgrund der im Gegensatz zu Deutschland häufigeren variablen Verzinsung

von Hypothekendarlehen sowie der Möglichkeit einer kostengünstigen Refinanzierung profitieren dänische Darlehensnehmer zudem von niedrigeren Zinslasten.⁹ Dies hat zu rückläufigen Ausfallraten bei solchen Hypotheken- und Konsumentendarlehen geführt, deren Zinssätze an den Geldmarkt gebunden sind (Schwartzkopff, 2016).

Der moderate Rückgang der Nettozinserträge im Zusammenspiel mit dem Anstieg der Gesamtprofitabilität zeigt, dass das anhaltende Niedrigzinsumfeld die Ertragsituation dänischer Banken bislang keineswegs erodiert hat. Dänische Banken haben offenbar geeignete Strategien entwickelt, negative Auswirkungen der Niedrigzinsphase auf das klassische Zinsgeschäft auszugleichen und weiterhin profitabel zu arbeiten. Im nachfolgenden Abschnitt wird erörtert, welche aktiven Strategien und Reaktionen im Einzelnen zu identifizieren sind.

Profitabilität durch Niedrigzinsen bislang keineswegs erodiert

⁹ Der Anteil ausstehender Hypothekenkredite mit anfänglicher Zinsbindung von bis zu einem Jahr lag in Dänemark zu Beginn der Niedrigzinsphase bei etwa 40 Prozent (Andersen et al., 2015). In Deutschland liegt der Anteil deutlich unterhalb von 20 Prozent.

4 Reaktionen dänischer Banken auf das Niedrigzinsumfeld

Genauere Betrachtung anhand der fünf führenden dänischen Banken...

Die branchenweite Betrachtung gibt Aufschlüsse über die Entwicklung der Ertragslage und Erfolgssituation des gesamten dänischen Bankensektors, ermöglicht allerdings keine Darstellung einzelner Erlös- und Kostenkategorien oder strategischer Reaktionen auf der Ebene einzelner Institute. Gegenstand dieses Kapitels ist deshalb eine detailliertere Betrachtung aktiv eingeleiteter Veränderungen entlang der Geschäftsprozesse ausgewählter dänischer Banken.

...anhand ihrer seit 2008 publizierten Geschäftsberichte

Eine wesentliche Grundlage der Analyse ist die Auswertung der im Verlauf der Niedrigzinsphase veröffentlichten Geschäftsberichte der fünf größten dänischen Banken. Alle fünf näher betrachteten Institute sind kapitalmarktorientiert und berichten nach den Grundsätzen der International Financial Reporting Standards (IFRS). Ergänzend wird zudem auf Ergebnisse der Bank Lending Surveys der dänischen Nationalbank sowie Statistiken des dänischen Bankenverbands Bezug genommen.¹⁰

4.1 Stabilisierung der Zinserträge

Eingeschränkte Weitergabe negativer Einlagezinsen an Kunden

Rush-to-Cash limitiert theoretisch die Weitergabe negativer Zinsen

Eine erste Möglichkeit zur Stabilisierung der Zinserträge bestünde in der Weitergabe negativer Einlagezinsen an die Bankkunden. Banken würden in diesem Fall aus dem Einlagegeschäft mit Kunden Erträge erwirtschaften, statt Zinsen an die Einleger zu zahlen. Dies erweist sich in der Praxis als schwierig, da im Fall negativer Einlagezinsen die Gefahr eines *Rush-to-Cash* besteht – da Bargeldhaltung stets eine kostenlose Option zur Sichteinlage darstellt, können Kunden ihre Einlagen abziehen und die Banken vor Liquiditätsprobleme stellen (Scheiber et al., 2016).

Keine negativen Zinsen für Privathaushalte, zunehmend aber für Finanzunternehmen und Konzerne

Wie Abb. 4-1 zeigt, haben dänische Banken die negativen Einlagezinsen bei der Zentralbank bisher nicht an Privathaushalte durchgereicht. Auf etwa die Hälfte der Einlagen dänischer Haushalte entfällt derzeit noch ein positiver Zins, während die zweite Hälfte eine Nullverzinsung aufweist (Dänische Nationalbank, 2016). Der nach wie vor hohe Anteil positiv verzinsten Einlagen ist im Wesentlichen in einer hohen Zahl noch bestehender Sparverträge mit fester Verzinsung und langer Kündigungsfrist begründet. Für vermögende Haushalte gibt es allerdings inzwischen

¹⁰ Der Bank Lending Survey adressiert Banken der Gruppen 1 und 2 sowie die fünf größten Hypothekenbanken (Jensen und Al-Zagheer Sass, 2009).

Obergrenzen, ab denen Einlagen mit leicht negativen Zinsen belegt werden. Einlagen von Finanzunternehmen, etwa Versicherungen oder Pensionsfonds, aber auch von großen nichtfinanziellen Unternehmen oder Gebietskörperschaften werden ab bankindividuellen Obergrenzen inzwischen regelmäßig mit negativen Zinsen belegt. Kleine und mittlere Unternehmen sind bislang von dieser Praxis ausgenommen. Der Anteil der Unternehmenseinlagen bei dänischen Banken, auf die ein negativer Zins entfällt, liegt inzwischen bei etwa 30 Prozent (Dänische Nationalbank, 2016).

“Bank customers realize that taking out cash is not really an option. If you take out cash, there are insurance issues, storage issues etc. Danish banks have been charging minus 0.5%, minus 0.75%, even sometimes minus -1.0% for institutional clients’ deposits without seriously disrupting their business.”

Henrik Ramlau-Hansen, Associate Professor für Finance an der Copenhagen Business School und ehemaliger CFO der Danske Bank

Das Zögern dänischer Banken bei der Einführung negativer Zinsen auf Einlagen von Privathaushalten lässt sich auf zweierlei Weise begründen. Erstens würde die erstmalige Erhebung von Negativzinsen für private Kleinanleger für eine Bank einen nachteiligen Imageeffekt mit sich bringen und die Kundenloyalität negativ beeinflussen.

**Sorge vor
Imageverlusten...**

“Banks have been strongly reluctant to impose negative interest rates on retail customer deposits for image reasons, and also nobody wants to be first. Banks have found ways to steer around this issue.”

Henrik Ramlau-Hansen, Associate Professor für Finance an der Copenhagen Business School und ehemaliger CFO der Danske Bank

Das zweite Argument liegt im dänischen Zentralbanksystem begründet, gemäß dessen es einen zweigeteilten Einlagezinssatz für Bankeinlagen bei der Nationalbank gibt. Wie in der Einführung beschrieben, erfolgt die Negativverzinsung von Überschussliquidität erst dann, wenn eine institutsindividuelle Obergrenze überschritten worden ist. Bis zu dieser Obergrenze gilt derzeit noch eine Nullverzinsung. Dies bedeutet, dass dänische Banken auch für Einlagen bei der Zentralbank einen Freibetrag genießen, welcher es ihnen ermöglicht, einen Teil ihrer Kundeneinlagen von der Negativverzinsung auszunehmen. Angesichts der hohen Profitabilität ließe sich

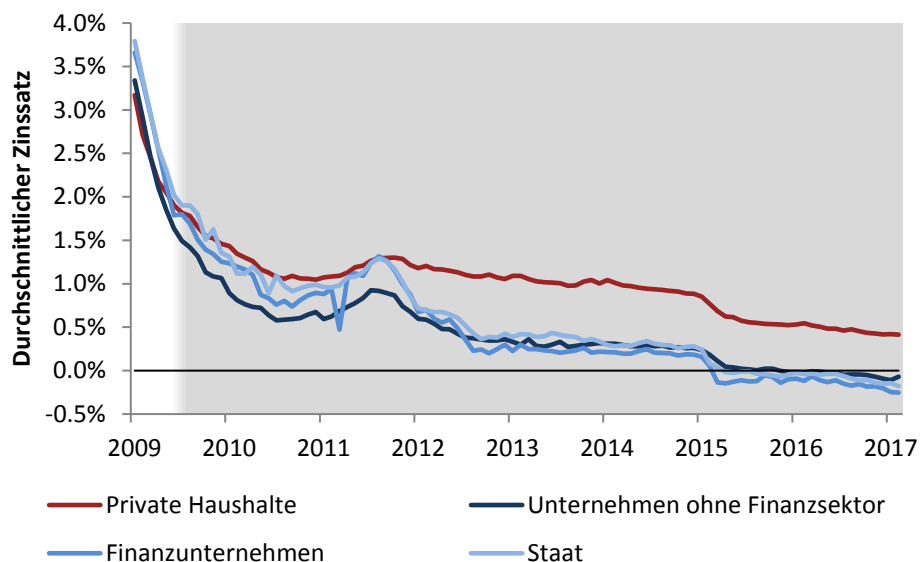
**... und zweistufiges Einlage-
system verhindern
Negativzinsen für Haus-
halte**

eine breite Weitergabe der negativen Leitzinsen aktuell vor diesem Hintergrund kaum gegenüber der Öffentlichkeit rechtfertigen.

“The two-tiered policy rate approach by the Danish central bank allows us to follow our approach to different customer segments. We have a strong focus on customer satisfaction. The financial industry in Denmark, like many other countries, faced diminishing reputation through the financial crisis. There is a strong view in our management that we would not charge negative rates from retail customers.”

Christoffer Møllenbach, Head of Treasury der Danske Bank

Abb. 4-1: Durchschnittliche Verzinsung ausstehender Bankeinlagen in Dänemark nach Sektor (ohne Hypothekenbanken)



Quelle: DNB. Darstellung: ZEW.

Der grau eingefärbte Bereich kennzeichnet den Zeitraum der Niedrigzinsphase.

Anstieg der Einlagen bei Haushalten

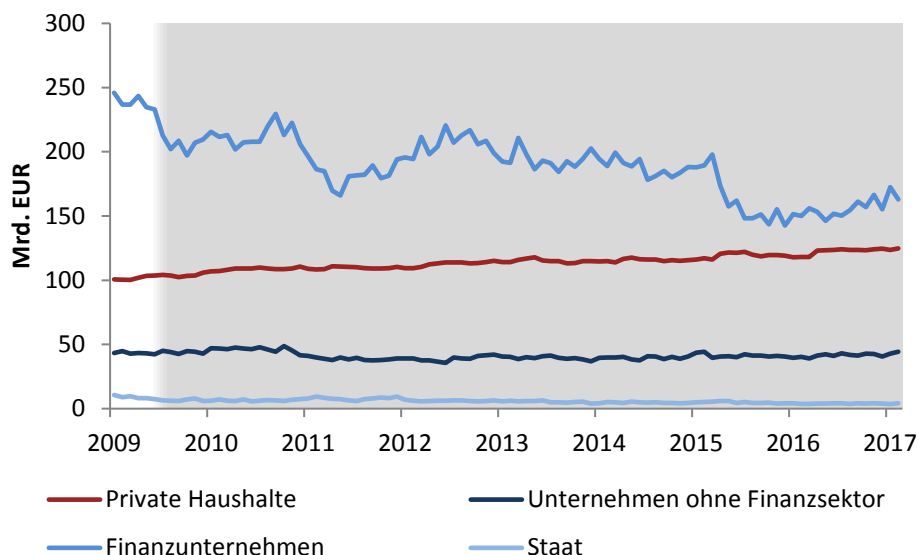
Wie Abb. 4-2 zeigt, wurden die Sichteinlagen dänischer Haushalte bei Banken im Verlauf der Niedrigzinsphase nicht reduziert, sondern sind insgesamt sogar leicht anstiegen. Folglich ist kein Rush-to-Cash beobachtbar. Dies wurde von den Banken teilweise aktiv gesteuert: So hat etwa die Sydbank im Jahr 2015 ein spezielles Loyalitätsprogramm für ihre Kunden eingeführt (Sydbank, 2015). Dabei garantiert die Bank weitreichende Rabatte und Vorteile, wenn Kunden ihre Einlagen weiterhin bei

der Sydbank belassen. Ziel des Programms ist es, Liquiditätsrisiken zu mindern und Kunden auf zukünftig mögliche Maßnahmen, wie etwa eine Absenkung des Zinssatzes auf täglich fällige Einlagen, vorzubereiten.

Im Gegensatz dazu stagniert das Volumen staatlicher Einlagen sowie der Bankeinlagen nichtfinanzieller Unternehmen. Finanzunternehmen haben dagegen vergleichsweise stark auf die Zinsveränderungen reagiert, wie im Rückgang ihrer Einlagebestände zu erkennen ist. Hier findet vorwiegend eine Substitution von Einlagen durch Anlageprodukte am Kapitalmarkt statt (Dänische Nationalbank, 2016). Im Aggregat sind die Bankeinlagen seit dem Jahr 2009 leicht rückläufig. Vor allem die großen dänischen Banken greifen vermehrt auf eine günstigere Geld- und Kapitalmarktfinanzierung zurück.

Einlagen von Unternehmen stagnieren, Finanzunternehmen weichen zunehmend aus

Abb. 4-2: Ausstehende Bankeinlagen in Dänemark nach Sektor (ohne Hypothekenbanken)



Quelle: DNB. Darstellung: ZEW.

Der grau eingefärbte Bereich kennzeichnet den Zeitraum der Niedrigzinsphase.

Kreditneugeschäft

Eine zweite Möglichkeit zur Stabilisierung der Zinserträge besteht in der Generierung zusätzlichen Kreditneugeschäfts. Aufgrund einer sehr verhaltenen Kreditnachfrage bei Privathaushalten und Unternehmen stagniert das gesamtwirtschaftliche Kreditvolumen seit Beginn der Niedrigzinsphase in

Stagnierende Kreditvergabe seit Beginn der Niedrigzinsphase

Dänemark allerdings. Lediglich bei Hypothekenkrediten stieg das Bruttokreditvolumen in den letzten Jahren. Diese Entwicklung ist zum einen darauf zurückzuführen, dass Geschäftsbanken im Verlauf der Niedrigzinsphase höhere Kreditsicherheiten für kurzfristige Kredite forderten, während Hypothekenbanken ihre Anforderungen kaum änderten (Dänische Nationalbank, 2016). Bei den Privathaushalten herrscht zudem eine rege Aktivität bei Refinanzierungen von Hypothekendarlehen: Infolge historisch niedriger Langfristzinsen nutzen dänische Verbraucher vermehrt die Möglichkeit, ihre Immobiliendarlehen kostengünstig zu refinanzieren und eine längerfristige Zinsbindung zu wählen. Das Neugeschäft ohne Refinanzierungen verläuft jedoch auch bei Immobilienkrediten vergleichsweise schleppend.

Steigerung der Kreditvergabe außerhalb des Heimatmarktes

Jedoch konnten die größten dänischen Banken durch Expansion in das umliegende Ausland das Kreditvolumen außerhalb ihres Heimatmarktes steigern. So weitete etwa die Danske Bank ihre Aktivität in Norwegen, Schweden und Finnland aus. Im Jahr 2015 eröffnete sie zudem eine neue Filiale in London (Danske Bank, 2015). Insgesamt gelang es der Bank, ihre Kreditvergabe im Ausland zwischen 2014 und 2016 um knapp zehn Prozent zu erhöhen.

Neue Kreditprodukte sollen das Kreditgeschäft beleben

Um das Neugeschäft zu beleben, haben dänische Banken seit Beginn der Niedrigzinsphase zudem neue Kreditprodukte eingeführt. So initiierte die Danske Bank im Jahr 2015 eine neue Kreditvariante mit einer niedrigen Festverzinsung (Danske Bank, 2015). Auch die Jyske Bank führt in ihrem Jahresbericht von 2015 aus, dass zahlreiche neue Kreditvarianten im Zuge der Niedrigzinsphase eingeführt worden seien und diese in einem kompetitiven Umfeld einen Beitrag zu den gesamten Zinserträgen leisteten (Jyske Bank, 2015).

Stabile Zinsmarge im Neugeschäft

Die Zinsmarge im Kreditneugeschäft, berechnet als Differenz der durchschnittlichen Kredit- und Refinanzierungszinsen, verblieb in den letzten Jahren im Bereich zwischen 100 und 200 Basispunkten und war damit vergleichsweise stabil.

Keine gelockerten Kreditvergabestandards beobachtbar

Absenkung der Vergabestandards für Neukredite als weitere Stellschraube?

Eine Lockerung der Kreditvergabestandards könnte das Kreditgeschäft ebenfalls beleben und – zumindest kurzfristig – zu einer Stabilisierung der Zinserträge beitragen. Eine solche gelockerte Kreditvergabepaxis würde jedoch die Vergabe von Krediten an weniger solvente und leistungsfähige Unternehmen und Verbraucher und damit einhergehende größere Ausfallrisiken im Bankensystem bedeuten.

Gemäß einer regelmäßig durchgeführten Untersuchung zur Kreditvergabe an Haushalte und Unternehmen der dänischen Zentralbank haben dänische Banken zu Beginn der Niedrigzinsphase ihre Vergabestandards zunächst deutlich verschärft.

Hauptgründe für diese Verschärfung waren eine gestiegene Unsicherheit über die langfristige finanzielle Leistungsfähigkeit von Darlehensnehmern im Zuge des eingetrübten makroökonomischen Umfelds. Zuletzt wurde jedoch vor allem bei kleineren Banken tendenziell eine Abschwächung der zuvor verschärften Vergabestandards festgestellt (Dänische Nationalbank, 2016). Diese betrifft in erster Linie Kredite an Unternehmen und ergab sich hauptsächlich aus günstigeren Kreditzinsen bei gleichzeitig höheren Anforderungen an zu hinterlegende Sicherheiten. Von den günstigeren Vergabebedingungen profitierten hauptsächlich die solventesten Unternehmen, wohingegen die Standards für weniger solvente Firmen weitgehend unverändert blieben.

Deutliche Verschärfung der Vergabestandard zu Beginn der Niedrigzinsphase...

Die Vergabestandards für Kredite an Haushalte haben sich binnen der letzten drei Jahre tendenziell entgegengesetzt der Standards für Unternehmen entwickelt. So stellt die DNB für private Haushalte eher eine weitere Verschärfung der Bedingungen in diesem Bereich fest.

...mündete zuletzt in eine leichte Abschwächung

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass es bislang keine Anzeichen für eine systematische Lockerung der Kreditvergabestandards als strategische Reaktion dänischer Banken auf das Niedrigzinsumfeld gibt. Entsprechend finden sich keine Hinweise auf eine erhöhte Risikoübernahme im Kreditgeschäft, die zu einer Stabilisierung der Zinserträge hätte beitragen können.

Tendenzielle Verschärfung gegenüber Haushalten erkennbar

Keine erhöhte Fristentransformation

Drittens könnten Banken durch eine Ausweitung der Fristentransformation zu einer Stabilisierung ihrer Zinserträge beitragen. Solange die einer Ökonomie zugrunde liegende Zinsstrukturkurve normal verläuft, ist es möglich, durch die Aufnahme kurzfristiger Finanzierungsinstrumente und Anlage in langfristige Aktiva einen Zinsgewinn zu erwirtschaften.¹¹ Im Zuge der Niedrigzinsphase hat sich die Zinsstrukturkurve in Dänemark jedoch nicht nur nach unten verschoben, sondern sich stark abgeflacht. Bei den Banken wurden die Anreize zur Ausweitung der Fristentransformation damit begrenzt.

Insgesamt keine Anzeichen für Lockerung als strategische Reaktion auf die Niedrigzinsen

Anreize zur Fristentransformation durch abgeflachte Zinsstruktur begrenzt

Werden Einlagen und am Kapitalmarkt ausgegebene Schuldverschreibungen als wichtigste Passivposten der Bilanzen dänischer Banken betrachtet, so finden sich keine Anzeichen für eine Ausweitung kurzfristiger zugunsten längerfristiger Titel. Im

Keine Anzeichen für ausgeweitete Fristentransformation

¹¹ Hypothekenbanken können in Dänemark aufgrund des Balance Principle, wonach Hypothekenkredite durch Emission einer Anleihe gleicher Verzinsung und Laufzeit am Kapitalmarkt nachgebildet werden müssen, nicht von einer Fristentransformation profitieren.

Einlagenbereich dominieren mit 80-90 Prozent weiterhin Laufzeiten bis zu einem Jahr, während bei der Refinanzierung über Schuldverschreibungen nach wie vor mehrheitlich längerfristige Anleihen emittiert werden. Auf der Aktivseite lassen sich zinstragende Kredite sowie Anleihen als wichtigste Vermögensgegenstände betrachten. Da das Kreditvolumen im dänischen Markt insgesamt stagniert, könnte eine erhöhte Fristentransformation lediglich durch eine Umstrukturierung hin zu höheren Laufzeiten erreicht werden. Bei den Krediten an private Haushalte und Unternehmen ist jedoch viel mehr ein leichter Rückgang langfristiger zugunsten kurzfristiger Darlehen zu erkennen. Von den Banken auf der Aktivseite gehaltene Wertpapiere sind mehrheitlich von langen Fristen geprägt. Das Volumen gehaltener Wertpapiere war in den letzten Jahren jedoch sogar leicht rückläufig.

4.2 Steigerung der Erträge aus Gebühren und Provisionen

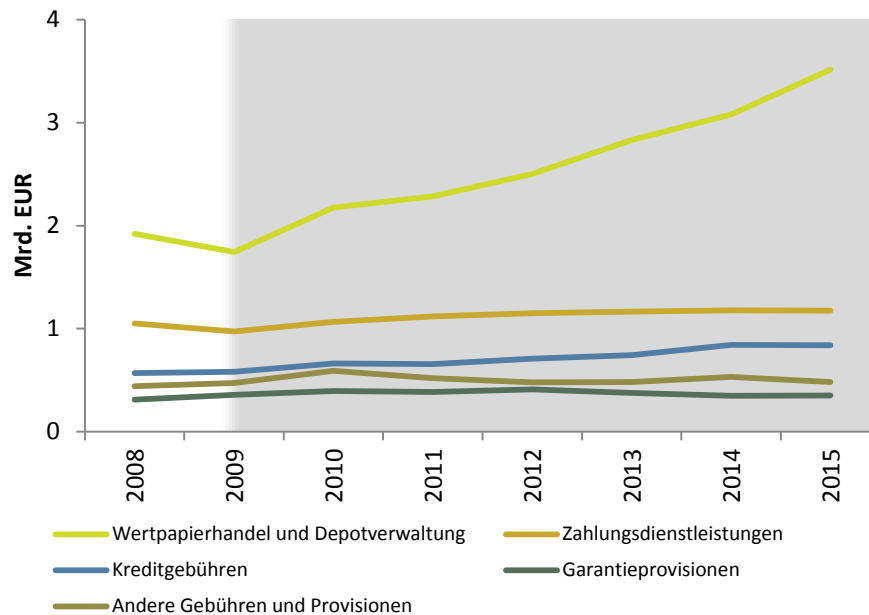
Steigerung von Erträgen aus Gebühren und Provisionen als zentrale Reaktion

Maßnahmen, die zur Steigerung der Gebühren- und Provisionserträge geführt haben, stellen eine zentrale Reaktion der dänischen Banken auf das Niedrigzinsumfeld dar. Die Erträge aus Gebühren und Provisionen der fünf größten dänischen Banken beliefen sich im Jahr 2015 insgesamt auf 47,5 Mrd. DKK bzw. 6,36 Mrd. Euro. Dies bedeutet eine Steigerung um 50 Prozent gegenüber 2008.

Gebühren für Wertpapierhandel und Depotführung entscheidender Faktor

Abb. 4-3 zeigt, dass diese Steigerung der Gebühren- und Provisionserträge maßgeblich auf eine bestimmte Gruppe von Bankdienstleistungen zurückzuführen ist, nämlich Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Handel von Wertpapieren und der Verwaltung von Depots. Diese Ertragsart stellte bereits zu Beginn der Niedrigzinsphase die quantitativ bedeutsamste unter den Erträgen aus Gebühren und Provisionen dar. Darunter fallen Gebühren und Provisionen für die Eröffnung von Konten und Depots, die Abwicklung von Zahlungen und Wertpapiertransaktionen auf globaler Ebene, die Erstellung von Ertragsabrechnungen und Bearbeitung von Steuerfragen sowie die Bereitstellung von Echtzeitdaten. Diese Gebühren werden einerseits von institutionellen Kunden, wie etwa Pensionsgesellschaften erhoben. Aufgrund einer im internationalen Vergleich hohen Aktien- und Fondsquote zahlt gleichzeitig aber auch ein großer Teil der dänischen Verbraucher diese Form von Gebühren. Trotz einer hohen Wettbewerbsintensität gelang es allen großen dänischen Banken (mit Ausnahme der Hypothekenbank Nykredit, die entsprechende Dienstleistungen nicht anbietet), ihre Erträge aus Gebühren in diesem Geschäftsbereich zu steigern.

Abb. 4-3: Entwicklung der Erträge aus Gebühren und Provisionen der fünf größten dänischen Banken



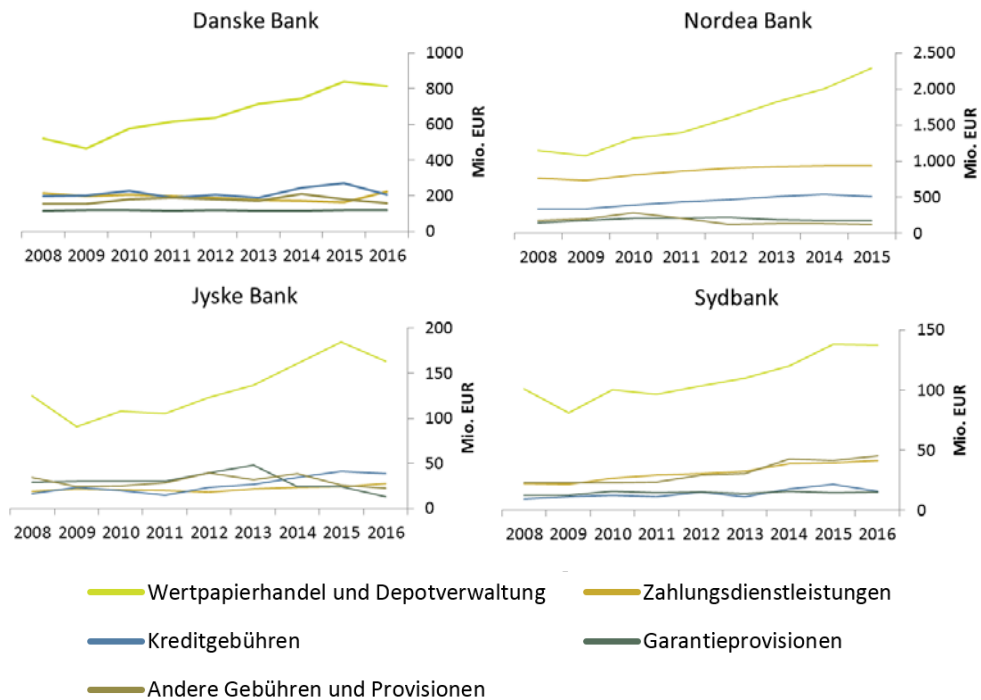
Quellen: Geschäftsberichte einzelner Banken, eigene Berechnungen. Darstellung: ZEW. Der grau eingefärbte Bereich kennzeichnet den Zeitraum der Niedrigzinsphase. Aufgrund von Bilanzberichtigungen bei der Nordea Bank erfolgt die Darstellung lediglich bis zum Jahr 2015.

Gebühren für Neukredite und Zahlungsdienstleistungen trugen derweil zwar ebenfalls positiv, aber in weitaus geringerem Maße, zum Anstieg der Gesamterträge bei. Erträge aus Garantieprovisionen sowie sonstige Gebühren und Provisionen entwickelten sich über die bisherige Niedrigzinsphase hinweg stabil auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau.

Abb. 4-4 zeigt die Entwicklung der Erträge und Gebühren auf der Konzernebene für vier Banken der Gruppe 1 (die spezialisierte Hypothekenbank Nykredit wird bei dieser Betrachtung ausgeklammert). Die unterschiedliche Bedeutung der einzelnen Gebührenarten ist dabei auf voneinander abweichende Geschäftsmodelle der untersuchten Banken zurückzuführen. Trotz dieser Abweichungen wird klar erkennbar, dass sämtliche Banken ihre Erträge aus Gebühren für Wertpapierhandel und Depotverwaltung im Zeitraum des Niedrigzinsumfelds deutlich steigern konnten.

Grundmuster tritt bei allen vier großen Universalbanken auf

Abb. 4-4: Entwicklung der Erträge aus Gebühren und Provisionen bei vier der fünf größten dänischen Banken



Quellen: Geschäftsberichte einzelner Banken, eigene Berechnungen. Darstellung: ZEW. Die vertikalen Achsen variieren in ihrer Skalierung. Aufgrund von Bilanzberichtigungen erfolgt die Darstellung für die Nordea Bank lediglich bis zum Jahr 2015.

Nykredit profitiert von regem Refinanzierungsgeschehen bei Hypothekendarlehen

Im Vergleich zu den in Abb. 4-4 betrachteten Banken konnte die größte dänische Hypothekendarlehenbank Nykredit nicht von einem Wachstum der Erträge aus Gebühren für Wertpapierhandel und Depotverwaltung profitieren. Dies ist eine unmittelbare Folge ihres auf Hypothekendarlehen spezialisierten Geschäftsmodells. Gleichwohl hat auch Nykredit die Erträge aus Gebühren während der Niedrigzinsphase steigern können, insbesondere durch eine Anhebung von Ausgabe-, Administrations- und Servicegebühren.¹² Dabei profitierte sie (wie andere Banken im Hypothekengeschäft) von einem Anstieg der Refinanzierungstätigkeit bei Immobilienkrediten, da

¹² Dem gegenüber stehen jedoch gestiegene Aufwendungen außerhalb des Zinsgeschäfts, welche diese zusätzlichen Gebührenerträge fast vollständig kompensierten (Turk, 2016).

bei Refinanzierungen regelmäßig Gebühren erhoben werden.¹³ Seit 2011 zeichnet sich zudem im Neugeschäft mit Immobiliendarlehen eine verstärkte Nachfrage nach Festzinsdarlehen ab, für die die Hypothekenbanken im Vergleich zu variabel verzinsten Darlehen höhere Gebühren durchsetzen können.

4.3 Senkung von Aufwendungen für Personal und Anlagen

Über die Stabilisierung der Ertragslage hinaus setzen dänische Banken vermehrt auf Kostensenkungsstrategien. Eine Analyse der Jahresberichte der fünf größten dänischen Banken zeigt verschiedene Ansätze. So verabschiedete etwa die Sydbank im Jahr 2015 eine sogenannte *Blue Growth-Strategie* mit dem Ziel, Nachhaltigkeit, Qualität und Profitabilität in ihren Geschäften zu verbessern. Diese Strategie soll die Kosten jährlich um rund 50 Mio. DKK bzw. 6,7 Mio. Euro im Zeitraum von 2016 bis 2018 reduzieren (Sydbank, 2015). Zwar stellt die Strategie geringere Abschreibungen auf notleidende Kredite als primäre Möglichkeit der Kostensenkung in den Vordergrund, jedoch spielt auch die Senkung von Personalkosten eine Rolle. Die Jyske Bank initiierte im Jahr 2015 einen Geschäftsplan, der ebenfalls eine Reduktion der Personalkosten vorsieht (Jyske Bank, 2015). Diese soll unter anderem über den Abbau von Personal erreicht werden. Dies bedeutet eine Fortsetzung bereits 2014 begonnener Schritte, im Zuge derer die Anzahl der Beschäftigten gegenüber 2012 bereits um sechs Prozent abgesenkt wurde.

Diese Einzelbeispiele stehen im Einklang mit einem Trend zu vermehrten Stellenkürzungen im dänischen Bankensektor. Die Zahl der Beschäftigten der Banken der Gruppen 1-3, einschließlich von Genossenschaftsbanken, hat sich von 46.000 zu Beginn der Niedrigzinsphase im Jahr 2009 auf 37.000 im Jahr 2015 verringert (Finansrådet, 2017). Darüber hinaus haben zahlreiche dänische Banken ihre laufenden Betriebskosten durch Filialschließungen gesenkt. Die Anzahl der Filialen der Banken aus den Gruppen 1-3 hat von über 1.700 im Jahr 2009 auf rund 950 Filialen im Jahr

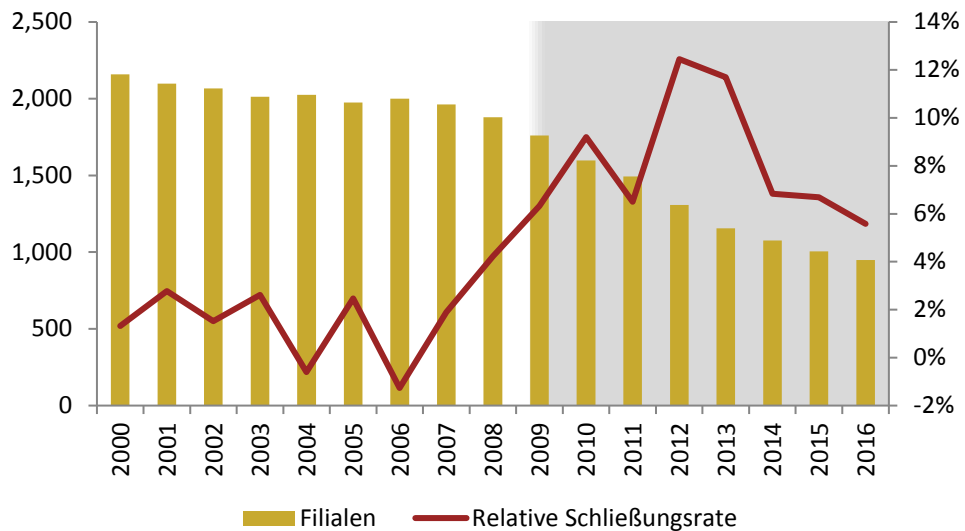
Strategien zur Senkung von Personal- und Filialkosten werden verfolgt und intensiviert

Rationalisierungen seit Beginn der Niedrigzinsphase erkennbar

¹³ Für Refinanzierungen werden im Durchschnitt fixe Bearbeitungsgebühren in Höhe von ca. 100 Euro erhoben. Hinzu kommen in Höhe von ca. 0,15-0,2 Prozent des Gegenwartswerts Transaktionskosten für den Rückkauf des Bonds, mit dem der ursprüngliche Kredit refinanziert wurde. Für die Neuauszahlung des Kredits entstehen wiederum geringe variable Auszahlungsgebühren von etwa 1-2,5 Prozent der Kredithöhe sowie Gebühren für die Emission des neuen Bonds.

2016 abgenommen.¹⁴ Dies bedeutet eine Verringerung von knapp 45 Prozent. Abb. 4-5 zeigt, dass ein Trend hin zur vermehrten Schließung von Filialen bereits vor Beginn der Niedrigzinsphase erkennbar war. Die relative Filialschließungsrate liegt seit dem Jahr 2009 konstant bei über fünf Prozent pro Jahr.

Abb. 4-5 Anzahl der Filialen und relative Schließungsraten des dänischen Bankensektors



Quelle: Dänischer Bankenverband, eigene Berechnungen. Darstellung: ZEW.
Der grau eingefärbte Bereich kennzeichnet den Zeitraum der Niedrigzinsphase.

Niedrigzinsumfeld verstärkt Druck zu kostensenkenden Maßnahmen

Zusammenfassend wird deutlich, dass dänische Banken vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds die Umsetzung kostenreduzierender Strategien intensiviert haben. Dabei wird zum einen Personal abgebaut, zum anderen werden Filialen geschlossen. Obwohl ein genereller Trend zur Rationalisierung und Konsolidierung bereits vor Beginn der Niedrigzinsphase vorlag, hat die länger fortdauernde Niedrigzinsphase den Druck auf dänische Banken verstärkt, weitere kostensenkende Maßnahmen zur Stärkung der Profitabilität durchzuführen.

¹⁴ Derzeit kommt in Dänemark im Durchschnitt auf alle 5.000 Einwohner eine Bankfiliale. Deutschland erreicht zurzeit etwa die Hälfte dieses Wertes, was eine nahezu doppelt so hohe Filialdichte bedeutet (Deutsche Bundesbank, 2016).

4.4 Digitales Banking

In der Digitalisierung ist Dänemark in vielen Lebensbereichen bereits weit fortgeschritten. Dies umfasst auch den Zahlungsverkehr und andere Bankdienstleistungen: So hat beispielsweise Bargeld im Gegensatz zu Deutschland nur noch eine sehr geringe Bedeutung bei der Abwicklung von Transaktionen. Dänemark kann heute bereits in weiten Teilen als eine bargeldlose Gesellschaft bezeichnet werden. Der dänische Staat fördert diesen Wandel aktiv: So ist es dänischen Geschäften teilweise gesetzlich erlaubt, Bargeld als Zahlungsmittel abzulehnen.

Einhergehend mit der fortschreitenden Digitalisierung ist der Druck auf dänische Banken gestiegen, sich den neuen Kundenbedürfnissen durch das Angebot digitaler Plattformen und Zahlungssysteme anzupassen. Eine Analyse der jüngeren Jahresberichte der fünf großen dänischen Banken zeigt, dass alle Banken ihre Angebote in den Bereichen Mobile- und Onlinebanking stark erweitert haben. So führte etwa die Danske Bank im Jahr 2012 eine *Mobile Business App* für Unternehmenskunden ein. Seit 2013 können sich Privatkunden auf einer Onlineplattform in Anlagefragen beraten lassen und ein mobiles Zahlungssystem nutzen. Diese Angebote wurden von den Kunden sehr gut angenommen und finden inzwischen auch bei anderen dänischen Banken sowie auch in Norwegen und Finnland Verwendung (Danske Bank, 2014). Zudem führte die Danske Bank ein neues Sparprodukt für die Zielgruppe jüngerer Verbraucher ein, das mit einem Fondsprodukt vergleichbar und dessen Nutzung nur online möglich ist.

Digitales Bezahlen ist in Dänemark bereits Alltag

Dänische Banken haben ihre digitalen Angebote in der Niedrigzinsphase ausgeweitet

5 Fazit und Ausblick

Profitable Banken trotz rückläufiger Zinserträge

Dänische Banken sehen sich im Zuge des fortbestehenden Niedrigzinsumfelds mit rückläufigen Erträgen aus dem herkömmlichen Zinsgeschäft konfrontiert. Wie bei Banken in anderen europäischen Ländern ist dieses Geschäft die tragende Säule der operativen Gesamterträge. Indem sie ihre Geschäftsmodelle angepasst haben, konnten die großen dänischen Banken ihre Profitabilität im Verlauf der Niedrigzinsphase jedoch wiederherstellen und größtenteils sogar steigern. Dabei lassen sich strategische Reaktionen auf die Niedrigzinsphase identifizieren, die sich möglicherweise auf andere Länder übertragen lassen.

Keine Weitergabe von Negativzinsen an Privathaushalte

Die Analyse kommt zu folgenden zentralen Ergebnissen: Im Verlauf der Niedrigzinsphase sind neben den Zinserträgen auch die Zinsaufwendungen der dänischen Banken gesunken. In der Folge ist das Zinsergebnis nur vergleichsweise moderat zurückgegangen. Die Banken haben die inzwischen negativen Zinsen auf Zentralbankeinlagen bislang nur eingeschränkt an ihre Kunden weitergereicht: Während institutionelle Kunden ab bestimmten Obergrenzen teilweise Negativzinsen auf Einlagen zahlen müssen, ist eine negative Verzinsung von Einlagen privater Haushalte praktisch nicht existent. Die Banken konnten ihre Zinserträge zudem teilweise durch neue Kreditvarianten und Neugeschäft im Ausland stützen. Insgesamt hat sich das Kreditneugeschäft seit Beginn der Niedrigzinsphase allerdings verhalten entwickelt. Für eine Lockerung der Kreditvergabebedingungen oder eine Ausweitung der Fristentransformation finden sich bislang keine Anzeichen.

Steigende Erträge aus Gebühren, insbesondere für Wertpapierhandel und Depotführung

Dänische Banken konnten die rückläufigen Nettozinserträge bis zuletzt durch deutliche Steigerungen der Erträge aus dem Geschäft mit Gebühren und Provisionen nahezu vollständig kompensieren. Die Gesamterträge aus Zins- und Gebührengeschäft blieben in der Folge weitestgehend stabil. Entscheidend dazu beigetragen haben steigende Erträge aus Gebühren und Provisionen aus Wertpapierhandel und der Depotverwaltung, die sowohl von Privathaushalten als auch institutionellen Kunden gezahlt werden. Binnen der letzten Jahre haben neben Kostensenkungen bei Personal und Anlagen insbesondere rückläufige Aufwendungen für Abschreibungen auf notleidende Kredite und Wertberichtigungen dazu beigetragen, dass dänische Banken trotz der fortdauernden Niedrigzinsphase profitabel sind.

Niedrigzinsen beschleunigen Rationalisierung

Die Niedrigzinsphase hat den Druck auf dänische Banken verstärkt, Kosten im laufenden Betrieb einzusparen. Seit Beginn der Niedrigzinsphase hat sich die Rationa-

lisierung und Konsolidierung innerhalb der Branche erkennbar beschleunigt. Zahlreiche Filialen sind geschlossen und Personal abgebaut worden. Parallel dazu verbesserten dänische Banken ihre Angebote im digitalen Banking. Dänische Verbraucher nutzen digitale Zahlungsmethoden bereits heute sehr intensiv.

Der bislang erfolgreiche Umgang der dänischen Banken mit negativen Leitzinsen ist also vor allem drei Faktoren anzurechnen: Der erste Faktor ist die im Vergleich zum Euroraum höhere Abhängigkeit der Bankenrefinanzierung von den Geld- und Kapitalmärkten im Vergleich zu Einlagen. Diese Struktur führt bei sinkenden Zinsen bereits sehr kurzfristig zu rückläufigen Zinsaufwendungen bei den Banken. Der zweite Faktor ist das zweistufige Einlagensystem bei der Zentralbank, welches den Banken Spielräume zur Beibehaltung niedriger, aber nicht negativer Zinskonditionen bei Privatkundeneinlagen lässt. Dies ermöglicht es den Banken, Einlageabflüsse zu vermeiden und das Vertrauen bei den Verbrauchern zu erhalten. Der dritte Faktor ist die erfolgreiche Steigerung von Erträgen im Geschäft mit Gebühren und Provisionen, die die rückläufigen Nettozinserträge zumindest bisher weitestgehend kompensiert hat.

Während die beiden erstgenannten Faktoren weiter wirksam bleiben, dürfte bei der Steigerung der Erträge von Gebühren inzwischen eine Grenze erreicht sein. Dies deuten auch jüngst erschienene branchenweite Ertragszahlen für das Jahr 2016 an.

Drei kritische Faktoren für den bislang erfolgreichen Umgang mit Niedrigzinsen

Ausblick

Literatur

Andersen, S., Campbell, J., Nielsen, K. M. und T. Ramadorai (2015): Inattention and Inertia in Household Finance: Evidence from the Danish Mortgage Market, NBER Working Paper No. 21386.

Dänische Nationalbank: Danmarks Nationalbank's Lending Survey, verschiedene Jahrgänge, Kopenhagen.

Dänische Nationalbank: Financial Stability Report, verschiedene Jahrgänge, Kopenhagen.

Dänische Nationalbank: Monetary Review, verschiedene Jahrgänge, Kopenhagen.

Dänische Nationalbank (2017): Adjustments of the individual current-account limits, http://www.nationalbanken.dk/en/monetarypolicy/instruments/Documents/Adjustment_24_05_2016.pdf, letztmalig abgerufen am 12.07.2017.

Danske Bank International SA: verschiedene Jahresberichte der Jahre 2008-2015, Kopenhagen

Deutsche Bundesbank (2015): Monatsbericht September, Frankfurt am Main.

Deutsche Bundesbank (2016): Bankstellenbericht 2015, Frankfurt am Main.

European Banking Federation (2015): European Banking Sector Facts & Figures 2015, Brüssel.

European Mortgage Federation (2016): Hypostat 2016 – A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets, Brüssel.

Finansrådet (2017): The sector in figures, <http://www.finansraadet.dk/en/Facts-and-figures/Pages/Statistics-and-figures/Dividing-the-banks-into-groups.aspx>, letztmalig abgerufen am 12.07.2017.

Internationaler Währungsfonds (2014): Country Report Denmark, Washington D. C.

Jensen, C. und T. Al-Zagheer Sass (2009): Danmarks Nationalbank's Lending Survey – New Statistics for Changes in Banks' and Mortgage Credit Institutes' Credit Policies, in: Dänische Nationalbank (Hrsg.): Monetary Review 1st Quarter 2009, S. 81-86, Kopenhagen.

Jyske Bank A/S: verschiedene Jahresberichte der Jahre 2008-2015, Silkeborg.

Koetter, M. (2013): Market structure and competition in German banking – Modules I and IV, Bericht im Auftrag des Sachverständigenrats und der Monopolkommission, Frankfurt am Main.

Ministerium für Industrie, Handel und Finanzen (2013): The Financial Crisis in Denmark– Causes, Consequences and Lessons, Final Report, Kopenhagen.

Nordea Bank Danmark A/S: verschiedene Jahresberichte der Jahre 2008-2015, Kopenhagen.

Nykredit A/S: verschiedene Jahresberichte der Jahre 2008-2015, Kopenhagen.

Scheiber, T., Silgoner, M. und C. Stern (2016): The development of bank profitability in Denmark, Sweden and Switzerland during a period of ultra-low and negative interest rates, in: Österreichische Nationalbank (Hrsg.): Focus on European Economic Integration Q3/16, S. 8-28, Wien.

Schwartzkopff, F. (2016): World Record in Negative Rates Has Surprising Lesson for Banks, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-09-26/world-record-in-negative-rates-has-surprising-lesson-for-banks>, letztmalig abgerufen am 12.07.2017.

Sydbank A/S: verschiedene Jahresberichte der Jahre 2008-2015, Aabenraa.

Turk, Rima (2016): Negative Interest Rates: How Big a Challenge for Large Danish and Swedish Banks? International Monetary Fund Working Paper No. 16/198, Washington D. C.