



Credit Watch: Das geht auf Karte

AUTOR

Patrick Franke
Telefon: 0 69/91 32-47 38
research@helaba.de

REDAKTION

Dr. Stefan Mitropoulos

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

Landesbank

Hessen-Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

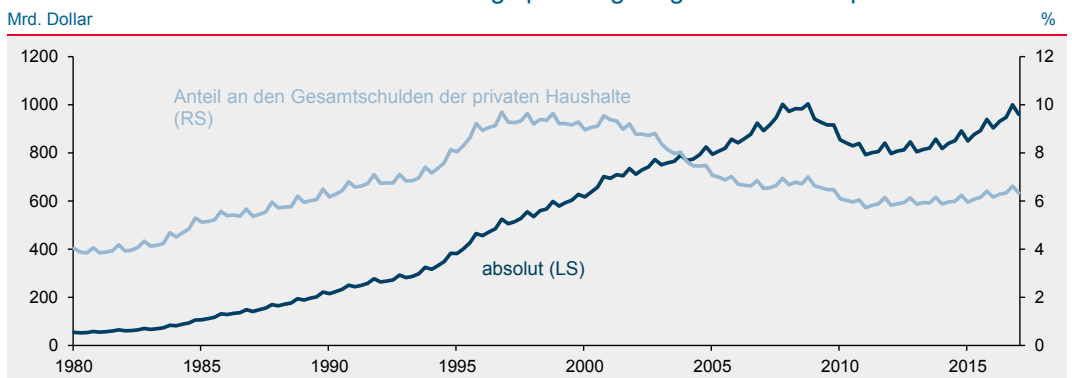
- Die Höhe der Kreditkartenschulden in den USA wird – nicht zuletzt von deutschen Beobachtern – gerne mal als Problem dargestellt.
- Tatsächlich nimmt die Bedeutung dieser Kreditart für die Gesamtverschuldung der Haushalte aber seit der Jahrtausendwende im Trend ab – und war nie besonders groß.
- Die Leistungsstörungen folgen zudem einem klaren Muster – sie hängen eng mit der konjunkturellen Lage und insbesondere der Arbeitslosigkeit zusammen.
- Vor diesem Hintergrund sind die Kreditkartenschulden wohl einer der am wenigsten plausiblen Kandidaten als „Achillesferse“ des amerikanischen Bankensystems.
- Es bleibt aber dabei, dass die Niedrigzinspolitik der Fed einen ständigen Anreiz zu zusätzlicher Verschuldung bietet – auch im Kreditkartenbereich.

Seit der Finanzkrise werden immer wieder die Kreditkartenschulden der privaten Haushalte als möglicher Auslöser einer neuen Schieflage im US-Finanzsystem diskutiert. Aus deutscher Sicht wird dies wohl auch dadurch befeuert, dass der Konsum auf Pump mit Hilfe des Plastikgeldes als Personifizierung der unterstellten verwerflichen Tendenz der Amerikaner gilt, „über ihren Verhältnissen zu leben“. Zuletzt haben Meldungen über „einen neuen Rekordstand“ und über steigende Ausfallraten bei den Kreditkartenschulden die Diskussion angeheizt.

Aus heutiger Sicht besteht jedoch kein Anlass bei den Kreditkartenschulden eine Fehlentwicklung zu konstatieren, die – und das ist eine wichtige Einschränkung – über die allgemeinen Anreize zur zusätzlichen Verschuldung durch die jahrelange Niedrigzinspolitik der Fed hinausgeht. Richtig ist, dass die ausstehenden Verbindlichkeiten aus Kreditkarten im Sommer 2017 das vorherige Hoch von 2007/2008, rund 1 Billion Dollar, wieder erreicht haben. Dies ist aber nach knapp zehn Jahren nominalen Wachstums der US-Wirtschaft (um insgesamt über 30 %) alles andere als spektakulär. Als Anteil an der Verschuldung der privaten Haushalte (und am verfügbaren Einkommen) haben die Kreditkartenschulden hingegen seitdem an Bedeutung eingebüßt. Aktuell machen sie nur gut 6 % der Verbindlichkeiten aus, verglichen mit einem Hoch von 9,5 % um die Jahrtausendwende.

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Kreditkartenschulden: Relative Bedeutung spürbar geringer als in den späten 1990ern



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kreditkartenschulden waren lange „out“

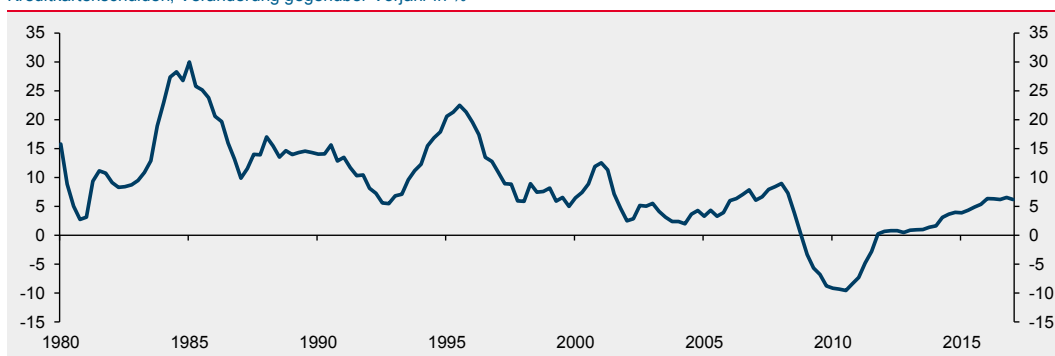
Auch die Zuwachsraten zeigen, dass die Kreditkarte als Instrument der Kreditaufnahme (nicht als Zahlungsmittel!) seit längerem vergleichsweise „out“ ist. In den Jahren vor der Krise griffen die Haushalte wegen der hohen Zinsen bei dieser Kreditart (siehe unten) vermehrt auf die Beleihung von Wohneigentum zurück („Mortgage equity withdrawal“ oder MEW), um Konsum zu finanzieren. Nachdem diese Quelle in der Krise versiegt, wurden vermehrt Auto- und Studentenkredite aufgenommen. Diese sind niedriger verzinst und daher im Zweifelsfall die bessere Wahl als das Ausschöpfen des Kreditkartenlimits. In der Krise schrumpfte das ausstehende Volumen auch in diesem Segment deutlich (durch eine Kombination aus Abschreibungen und Schuldentilgung).¹ In der aktuellen Expansion ging es auf dem Weg zu einem Anstieg der Kreditkartenverbindlichkeiten nur sehr schleppend voran. In den letzten Monaten erreichten die Zuwächse wieder eine Rate von gut 6 % gegenüber Vorjahr.

Statistik überschätzt den
Schuldenstand eher

Dieses graduelle Wachstum in den vergangenen zehn Jahren ist umso bemerkenswerter als die Verwendung der Kreditkarte als reines Zahlungsmittel weiter zunimmt. Dies hat den Nebeneffekt, dass eine stichtagsbezogene Erhebung von Außenständen die Nutzung der Karte als Kreditquelle mit steigender Tendenz überschätzt.²

Schwaches Wachstum nach ungewöhnlicher Schrumpfungphase

Kreditkartenschulden, Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Leistungsstörungen auf sehr niedrigem Niveau

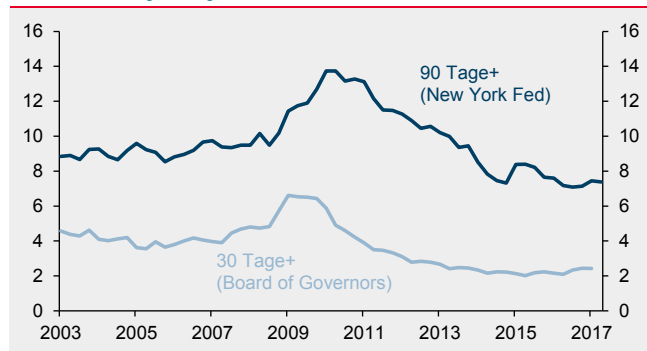
Wie sieht es am aktuellen Rand mit der Kreditqualität aus? Die Zahlungsverzugsquote (90 Tage+) lag im Juni 2017 laut den Daten der New York Fed bei 7,4 %. Dies ist deutlich höher als die entsprechende Zeitreihe des Board of Governors für 30 Tage (zuletzt 2,4 %). Wie kann das sein? Der Unterschied erklärt sich aus der Art der zugrundeliegenden Daten. In der offiziellen Bankstatistik (Board of Governors) müssen Banken einen Kredit zwingend abschreiben („charge-off“), wenn er 180 Tage oder länger nicht bedient wurde – das heißt, er verschwindet ganz oder teilweise aus der Summe der leistungsgestörten Kredite. In den haushaltsbezogenen Daten der New York Fed lösen sich diese Verbindlichkeiten durch die Wertberichtigung der Bank aber nicht plötzlich auf. Sie bleiben bestehen so lange der Gläubiger (oder ein Beauftragter) versucht, die Außenstände einzutreiben. Diese Quote ist daher systematisch deutlich höher. Irgendwann fallen nicht einzutreibende Schulden aber auch aus dieser Statistik heraus – der Anstieg in der Krise und der folgende Rückgang sind hier daher im Vergleich zu den Daten aus der Bankstatistik mit einer gewissen Verzögerung zu beobachten.

¹ Hinzu kam der regulatorische Eingriff des „Card Act“ von 2009, der angeblich verbraucherschädliche („predatory“) Kreditvergabepraktiken eindämmen soll und die Verfügbarkeit/Verbreitung von Kreditkarten beschränkt.

² An jedem beliebigen Stichtag werden viele Haushalte ein Minus in ihrem Kreditkartenkonto ausweisen, obwohl sie beim nächsten Rechnungstermin voll tilgen und deshalb keinerlei Zinsen anfallen.

Zahlungsverzugsquoten nahe Allzeittiefs

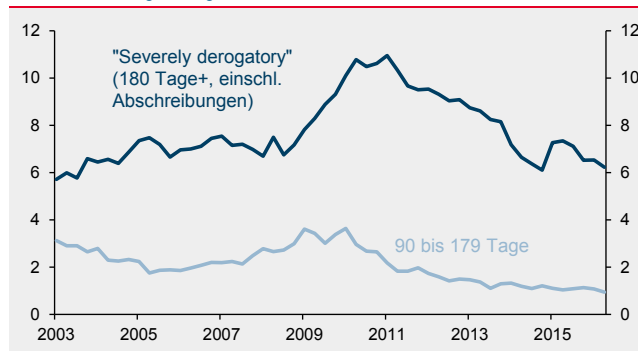
Kredite im Zahlungsverzug, Anteil am ausstehenden Kreditvolumen in %



Quellen: Macrobond, Federal Reserve Bank of New York, Helaba Volkswirtschaft/Research

„Härtefälle“ bleiben lange in der Statistik

Kredite im Zahlungsverzug, Anteil am ausstehenden Kreditvolumen in %



Detail-Analyse der oberen Linie im Chart links, endet Q2 2016.

Quellen: Federal Reserve Bank of New York, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ausfallquoten nahe Allzeittiefs

Der Chart auf der rechten Seite illustriert diesen Zusammenhang noch einmal anhand der Daten der New York Fed. Hier wird nun differenziert zwischen den im Zahlungsverzug befindlichen Krediten (90 bis 179 Tage) und den „severely derogatory“ Krediten, einschließlich der bereits abgeschriebenen Kredite. Selbst wenn die Banken die Belastung in ihre Bücher übernommen haben und die Kredite abgeschrieben sind, löst sich für die betroffenen Haushalte die Verbindlichkeit damit noch nicht in Wohlgefallen auf. Die spürbare Verzögerung, mit der die obere Linie der unteren folgt unterstreicht, dass viele Schuldner noch Jahre nach der Krise mit Verbindlichkeiten belastet waren, die sie gar nicht oder nicht in vollem Umfang bedienen konnten. Beide Zahlungsverzugsquoten (New York und Board) folgen aber dem gleichen Muster: Nach einem Anstieg in der Krise fallen sie im Trend seit Jahren und sind zu den Vorkrisenniveaus zurückgekehrt. Die Zahlen des Board liegen aktuell fast auf dem niedrigsten Stand seit es die Zeitreihe gibt (1991).

Der merkliche Sprung nach oben bei den Zahlen der New York Fed Anfang 2015 hängt wohl mit einem Berichtsproblem zusammen – offenbar hatte eine Bank in den Quartalen zuvor die tatsächliche Menge an Problemkrediten zu niedrig angesetzt und dies dann Anfang 2015 in einem Schritt korrigiert. Der unterliegende Abwärtstrend ist daher seit 2011 äußerst stabil gewesen.³

Keine Achillesferse

Ausfallquoten nahe den Allzeittiefs – von hier kann sich die Lage eigentlich nur verschlechtern. Warum besteht aus unserer Sicht trotzdem kein Anlass zu besonderer Sorge hinsichtlich der Wirkung der Kreditkartenschulden auf Finanzstabilität und Konjunktur? Zunächst ist zu berücksichtigen, dass die meisten US-Haushalte gar keine Kreditkartenschulden haben. Laut dem jüngsten „Survey of Consumer Finances“ der Fed aus dem Jahr 2013 hatten fast zwei Drittel (62 %) der Haushalte über den monatlichen Abrechnungstag hinaus keinen negativen Stand auf ihrem Kreditkartenkonto.⁴ Kreditkartenschulden sind in der Mittelschicht am weitesten verbreitet, wo rund jeder zweite Haushalt diese Kreditart nutzt (Chart S. 4, links). Unter denjenigen Haushalten, die tatsächlich eine Verbindlichkeit über den Abrechnungstermin hinaus hatten, waren die Beträge aber überschaubar (siehe Chart S. 4, rechts).⁵ Insgesamt lag der Durchschnittswert unter 6.000 Dollar, verglichen mit 25.000 Dollar für Ratenkredite und 157.000 Dollar bei Hypotheken auf selbstgenutztes Wohneigentum. Gemessen am Credit Score war der Rückgang in der Nutzung dieser Kreditart seit

³ Während die Bestandsgrößen nach wie vor niedrig sind, haben die Stromgrößen zuletzt etwas zugelegt – d.h. die Zugänge in den Zustand des Zahlungsverzugs haben leicht angezogen (auf 4,4 % im Juni 2017 von 3,5 % ein Jahr zuvor).

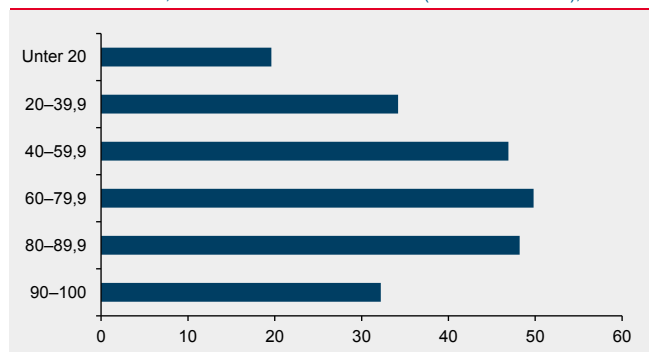
⁴ D.h. sie hatten entweder gar keine Kreditkarte oder sie zahlten ihre Kreditkartenrechnung in jedem Monat in voller Höhe. Nach einer Umfrage der New York Fed zur Kreditkartennutzung hat sich diese Quote bis Herbst 2016 nicht viel verändert.

⁵ Die Fed weist darauf hin, dass diese Mittelwerte nicht um Ausreißer korrigiert sind. Da sie nach unten aber bei null begrenzt sind, würden entsprechende Verzerrungen eher zu einer Über- als zu einer Unterschätzung der für einen repräsentativen Haushalt ausstehenden Verbindlichkeiten führen.

2008 besonders im Subprime- und im unteren Prime-Bereich konzentriert. 2015 hatten rund 50 % der ersteren mindestens eine Kreditkarte (2003: über 60 %), letztere knapp 60 % (2003: gut 65 %).

Noch nicht mal jeder zweite Haushalt

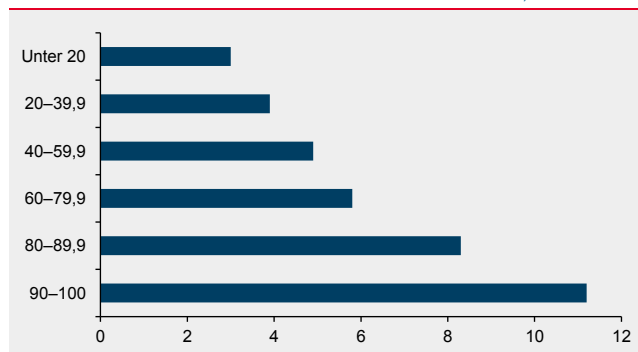
Anteil der Haushalte, die Kreditkartenschulden haben (nach Einkommen*), %



* Nach Perzentilen der Einkommensverteilung, Stand 2013.
Quellen: FRB, Helaba Volkswirtschaft/Research

Im Schnitt nur knapp 6.000 Dollar

Durchschnittliche Kreditkartenschulden nach Haushaltseinkommen, Tsd. Dollar*



* Bei Haushalten mit Kreditkartenschulden. Nach Perzentilen der Einkommensverteilung, Stand 2013. Quellen: FRB, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kreditkartenschulden sind teuer

Diese relative Unpopularität von Kreditkartenschulden macht auch deshalb Sinn, weil sie deutlich teurer als andere Kreditformen sind. Im Mai 2017 meldeten die Geschäftsbanken der Fed einen durchschnittlich in Rechnung gestellten Zins auf Kreditkartenverbindlichkeiten von 14 %. Ein Fünf-Jahres-Autokredit schlug hingegen nur mit 4,2 % zu Buche, ein persönlicher Kredit mit rund 10 %. Die ausstehende Hypothekenschuld wurde zuletzt (Q2 2017) effektiv mit mickrigen 3,7 % verzinst – praktisch der tiefste Stand seitdem es die Daten gibt (1977).

Die Vergangenheit zeigt, dass die Zahlungsausfälle bei den Kreditkartenschulden eine ziemlich enge und konstante Beziehung zum Konjunkturzyklus aufweisen – und insbesondere zur Arbeitslosenquote.⁶ Solange die aktuelle Expansion andauert, wird die Arbeitslosenquote entweder fallen oder ungefähr stabil sein. Eine nachhaltige Wende nach oben ist bei den Ausfallquoten daher auf kurze Sicht unwahrscheinlich. Mit einer steigenden Arbeitslosigkeit ist erst wieder in der nächsten Rezession zu rechnen – wann immer diese kommt.⁷ Selbst dann haben die Banken aber über viele Konjunkturzyklen hinweg Erfahrung sammeln können und ihre Risikomodelle entsprechend ausgestaltet. Es gibt hier auch keinen Hinweis auf eine mögliche Zunahme der Sensitivität im Zeitablauf (Stichwort: hohe Gesamtverschuldung). In der Krise 2009 stieg die Arbeitslosenquote im Quartalsdurchschnitt bis auf knapp 10 %. Der Anteil der Kreditkartenschulden, der in Zahlungsverzug war, stieg aber nie über 6,5 %. Dies lag sogar noch etwas unter dem Schätzwert unseres Modells auf Basis der vorangegangenen Zyklen.

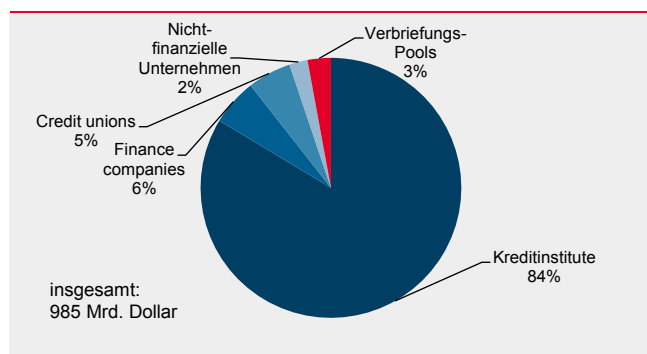
Was die Konzentration der Risiken auf der Aktivseite angeht, war die Entwicklung der letzten zehn Jahre aber wohl ein zweiseitiges Schwert. So haben Verbriefungen massiv an Bedeutung verloren. Für Q2 2017 meldet der Finanzmarktverband Sifma ein ausstehendes Volumen von ABS auf Basis von Kreditkartenschulden von 133 Mrd. Dollar, verglichen mit 336 Mrd. Dollar Anfang 2008. Die Verbriefungs-Pools machten auf der Gläubigerseite Anfang 2008 noch 48 % des Volumens aus, Mitte 2017 waren es nur noch 3 %. Damit sind die Risiken nun wieder stärker direkt bei den Banken konzentriert. Eine Schieflage bei den Kreditkarten würde sie daher heute härter treffen. Allerdings hat dies gleichzeitig den Vorteil, dass die Verbreitung des „originate-to-distribute“-Modells, also der Vergabe von Krediten, die dann sofort verbrieft und weiterverkauft wurden, deutlich abgenommen hat. Dieses Vorgehen wird als eine Ursache der laxen Kreditstandards vor der Krise gesehen – wer die Risiken schnell weiterverkaufen konnte, musste halt bei der Bonitätsprüfung nicht so genau hinschauen. Auch könnte man auf der positiven Seite verbuchen, dass die Forderungen nun wieder bei „den Profis“ liegen, die die spezifischen Risiken dieser Kreditform aufgrund jahrzehntelanger Erfahrungen am besten beurteilen können.

⁶ Siehe hierzu unser [USA Aktuell „Kreditkartenschulden: Ein zweites Subprime-Debakel?“](#) vom Mai 2009.

⁷ Siehe hierzu unser [USA Aktuell „Zyklus: Totgesagte leben länger“](#) vom Mai 2017.

Risiken liegen wieder fast vollständig bei Banken

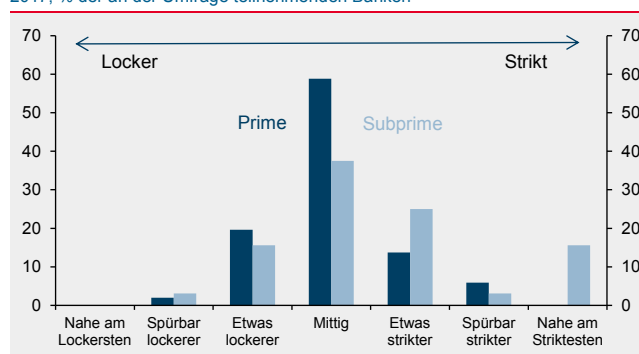
Gläubiger der Kreditkartenschulden, Anteile Juni 2017



Quellen: FRB, Helaba Volkswirtschaft/Research

Standards für „Subprime“-Kunden bleiben strikt

Aktuelle Standards für Kreditkarten relativ zum Durchschnitt der Periode 2005 bis 2017, % der an der Umfrage teilnehmenden Banken



Quellen: FRB, Helaba Volkswirtschaft/Research

Fazit: Don't panic!

Eine Analyse der Vergabepraktiken der letzten Jahre zeigt zwei Haupttrends: Erstens werden neue Karten überproportional in den schlechteren Bonitätskategorien an den Kunden gebracht. Dies ist aber in erster Linie eine Korrektur nach der Entwicklung 2008-2010, als diese Kundengruppen massiv von emittentenseitigen Kündigungen von Karten betroffen waren. Bislang nähert sich die Situation hier nur wieder der Vorkrisenlage an. Zweitens wurden die Limits bei bestehenden Karten vor allem bei den besseren oder besten Risiken (Credit Score über 720) erhöht. Per saldo ist der Anteil schlechterer Risiken am „Neugeschäft“ (Ausweitung der Kreditsumme) seit 2011 daher nur graduell gestiegen. Von einer „verantwortungslosen“ Vergabepaxis kann keine Rede sein.

Kaum Variation in den Sollzinsen

Zwar wird ein steigendes Zinsniveau am Geldmarkt auch mit etwas höheren Kreditkartenzinsen verbunden sein, denn diese „atmen“ tendenziell mit dem Leitzins. Dieser Effekt ist aber extrem unterproportional: Aktuell beträgt der durchschnittliche Sollzins wie bereits erwähnt 14 %, der Leitzins rund 1 %. Im Jahr 1998 lag der Leitzins bei etwa 5 % und für Kreditkartenschulden wurden im Schnitt 15,5 % fällig. Ein kräftiger Anstieg bei den Ausfallquoten infolge merklich höherer Sollzinsen ist daher unwahrscheinlich.

Aktuell straffen die Banken die Kriterien für Kreditkartenschulden nach einer längeren Periode der Lockerung mehrheitlich wieder. Dies folgt allerdings auf eine spürbar restriktivere Praxis in den Jahren ab 2008. Zuletzt wurde von der Fed nicht nur die Richtung, sondern auch das absolute Niveau der Standards abgefragt. Hier zeigt sich, dass es einen spürbaren Unterschied zwischen den „prime“ und „subprime“ Schuldnern gibt: Für Letztere sind die Standards zuletzt kaum gelockert worden. Insgesamt ist bei den Kreditkarten das Potenzial für negative Überraschungen überschaubar. Eine konjunkturelle Eintrübung würde steigenden Wertberichtigungsbedarf mit sich bringen. Aufgrund der relativ geringen Sensitivität der Kreditkartenzinsen macht aber die Frage, ob die Notenbank den Leitzins bis Ende 2018 um 75 Basispunkte erhöht (wie von uns erwartet) oder um maximal 25 Basispunkte (wie es die Futuresmärkte einpreisen) keinen materiellen Unterschied.

Auf einen Blick: Kreditkartenschulden

Volumen:	0,96 Billionen Dollar (März 2017) 5 % am BIP
Veränderung:	+17 % in den letzten drei Jahren
Zahlungsverzugsquote:*	rund 7,4 % (Juni 2017)

Gefahr für Konjunktur und Finanzstabilität (Skala von ● bis ●●●):

Volumen:	●●
Risiko:	●
Konzentration:	●●

* 90 Tage oder mehr

Helaba-Publikationen: USA Aktuell

Prognose Update: Heiter bis wolkig

03.08.2017

Credit Watch: Studenten im Schuldturm?

12.07.2017

Credit Watch: Bremsspuren am Automarkt?

14.06.2017

Zyklus: Totgesagte leben länger

17.05.2017

100 Tage Trump: Mehr als heiße Luft?

28.04.2017

Prognose-Update: Höhere Teuerung

03.03.2017

US-Staatshaushalt: Kids in America?

20.02.2017

„Pay Big Border Tax!“ – was soll das sein?

30.01.2017

Trumps erster Tag im Amt – eine Checkliste

24.01.2017

Außenhandel: „Fake news“ und Fakten

19.01.2017

Trump!

09.11.2016

Arbeitsmarkt: Ist die Fed schon am Ziel?

10.10.2016

Prognose Update: Schwächephase läuft aus

05.08.2016

Und jetzt noch Präsident Trump?

13.07.2016

Fed: Viele Worte, wenig Substanz

16.06.2016

Wer die Wahl hat...

20.05.2016

Alle Publikationen sind auf unserer Homepage [hier](#) verfügbar.

Informationen zum gesamten frei verfügbaren Research der Helaba finden Sie auf <http://volkswirtschaft.helaba.de>. Dort können Sie auch verschiedene Newsletter abonnieren. ■