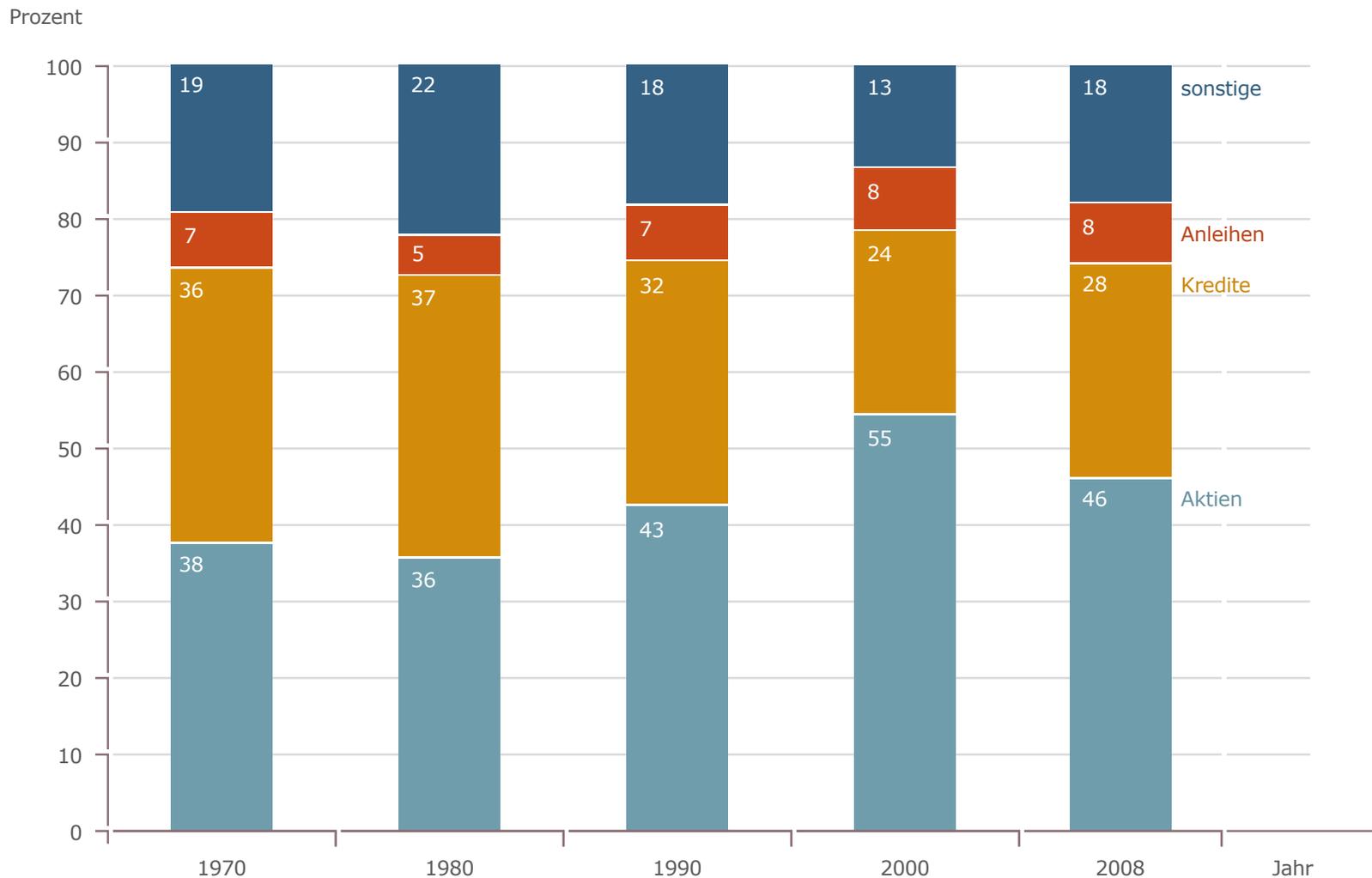




Finanzierungsstruktur des Unternehmenssektors der G-7-Staaten

Finanzierungsarten in Prozent der Gesamtfinanzierung, 1970 bis 2008



Quelle: Davis, E. Philip: EIB-Papers, Vol. 8, No 1, 2003; Zentralbanken und statistische Ämter der G-7-Staaten
Lizenz: Creative Commons by-nc-nd/3.0/de
Bundeszentrale für politische Bildung, 2010, www.bpb.de



■ ■ Finanzierungstruktur des Unternehmenssektors der G-7-Staaten

■ Fakten

Die Finanzierungsstruktur des Unternehmenssektors in den G-7-Staaten hat sich seit den 1970er-Jahren zunächst weg von der Kredit- und hin zur Wertpapierfinanzierung verschoben. Seit 2000 kehrte sich dieser Trend ein Stück weit um. Verantwortlich für diesen Verlauf sind zwei sich überlagernde Entwicklungen.

Zunächst wurde der Trend dadurch beeinflusst, dass sich die ehemals stark bankbasierten Finanzsysteme Europas nach und nach zu stärker marktbasierter Finanzsystemen wandelten. Die Bedeutung der Aktienfinanzierung nahm daher zu. Im letzten Jahrzehnt führte allerdings eine von den Investoren eingeforderte Erhöhung der Eigenkapitalrentabilität dazu, dass der Einsatz von Fremdkapital wieder an Bedeutung gewann. Durch eine zusätzliche Kreditaufnahme lässt sich die Eigenkapitalrentabilität eines Unternehmens steigern, wenn der Zinssatz für das neu aufgenommene Fremdkapital unterhalb der Gesamtkapitalrentabilität liegt (sogenannter ‚Leverage-Effekt‘).

Die prinzipiell als Alternative zur Kreditaufnahme nutzbaren Unternehmensanleihen spielen in Europa mit unter zehn Prozent – in Kontinentaleuropa mit unter fünf Prozent – eine untergeordnete Rolle. In den USA hat die Anleihefinanzierung hingegen eine vergleichsweise große Bedeutung (2008: 20 Prozent).

Die Finanzierungsstrukturen der Unternehmenssektoren der einzelnen Länder unterscheiden sich weiterhin erheblich. Bei den G-7-Staaten lag der Aktienanteil im Jahr 2008 in drei Staaten (Frankreich, USA und Kanada) bei mindestens 50 Prozent. In Deutschland, Japan (2007) und Italien lag dieser Wert hingegen bei etwa 40 Prozent. Auf der an-

deren Seite lag der Kreditanteil in Kanada und den USA mit 12 bzw. 9 Prozent unter dem Durchschnitt und in Deutschland, Japan (2007) und Großbritannien war er mit 37 Prozent sowie in Italien mit 36 Prozent überdurchschnittlich hoch.

■ Datenquelle

Davis, E. Philip: Institutional investors, financial market efficiency, and financial stability, in: European Investment Bank (EIB): EIB-Papers, Vol. 8, No 1, 2003; Office for National Statistics (ONS): Financial Statistics; Federal Reserve Board: Statistical Release; Statistics Canada: www.statcan.gc.ca; Statistics Bureau and the Director-General for Policy Planning Japan: www.stat.go.jp/english; Deutsche Bundesbank: www.bundesbank.de; Banque de France: www.banque-france.fr; Banca d'Italia: www.bancaditalia.it

■ Begriffe, methodische Anmerkungen oder Lesehilfen

Die Finanzierungsstruktur setzt sich aus Eigenkapital (bei Aktiengesellschaften überwiegend Aktien und einbehaltene Gewinne) und Fremdkapital (vor allem Bankkredite oder Anleihen) zusammen. Zu den sonstigen Posten gehören vor allem Verbindlichkeiten aus Handelsgeschäften und Rückstellungen.

Die Daten wurden jeweils den nationalen Finanzierungsrechnungen für den Unternehmenssektor entnommen. Die Angaben zur Finanzierungsart beziehen sich auf den Bereich der Nichtfinanzunternehmen, wobei Unternehmen in öffentlicher Hand ebenfalls ausgenommen wurden.



■ **Finanzierungsstruktur des Unternehmenssektors der G-7-Staaten**

Da sich die Bilanzierungsvorschriften in den einzelnen Staaten teilweise unterscheiden, ist die Zusammenfassung mehrerer Staaten in einer Kennziffer mit Ungenauigkeiten verbunden. Für Japan lagen keine Werte für das Jahr 2008 vor. Für die Berechnung des Durchschnitts der G-7-Staaten wurden daher die Vorjahreswerte dieses Landes mit einbezogen.



■ Finanzierungsstruktur des Unternehmenssektors der G-7-Staaten

Finanzierungsarten in Prozent der Gesamtfinanzierung, 1970 bis 2008

	G-7-Staaten				
	1970	1980	1990	2000	2008
Aktien	38	36	43	55	46
Kredite	36	37	32	24	28
Anleihen	7	5	7	8	8
sonstige	19	22	18	13	18

	USA				
	1970	1980	1990	2000	2008
Aktien	55	49	39	63	52
Kredite	15	13	18	10	9
Anleihen	14	17	18	14	20
sonstige	16	21	25	13	19

	Japan				
	1970	1980	1990	2000	2008
Aktien	16	22	29	29	41
Kredite	48	45	45	40	37
Anleihen	2	3	6	10	9
sonstige	33	30	20	21	13

	Deutschland				
	1970	1980	1990	2000	2008
Aktien	27	20	31	49	41
Kredite	47	52	42	37	37
Anleihen	3	2	2	1	4
sonstige	23	26	25	13	18

Quelle: Davis, E. Philip: Institutional investors, financial market efficiency, and financial stability, in: European Investment Bank (EIB): EIB-Papers, Vol. 8, No 1, 2003; Office for National Statistics (ONS): Financial Statistics; Federal Reserve Board: Statistical Release; Statistics Canada: www.statcan.gc.ca; Statistics Bureau and the Director-General for Policy Planning Japan: www.stat.go.jp/english; Deutsche Bundesbank: www.bundesbank.de; Banque de France: www.banque-france.fr; Banca d'Italia: www.bancaditalia.it



■ Finanzierungsstruktur des Unternehmenssektors der G-7-Staaten

Finanzierungsarten in Prozent der Gesamtfinanzierung, 1970 bis 2008

	Großbritannien				
	1970	1980	1990	2000	2008
Aktien	49	37	53	67	48
Kredite	15	22	21	21	37
Anleihen	7	2	0	7	9
sonstige	29	39	29	15	6

	Frankreich				
	1970	1980	1990	2000	2008
Aktien	41	34	56	70	53
Kredite	54	60	38	14	28
Anleihen	3	4	4	4	2
sonstige	2	2	2	12	17

	Italien				
	1970	1980	1990	2000	2008
Aktien	32	52	48	52	40
Kredite	60	43	41	30	36
Anleihen	8	4	3	1	2
sonstige	0	1	8	17	23

	Kanada				
	1970	1980	1990	2000	2008
Aktien	46	41	41	54	50
Kredite	15	22	22	12	12
Anleihen	12	8	13	18	10
sonstige	27	29	24	16	28

Quelle: Davis, E. Philip: Institutional investors, financial market efficiency, and financial stability, in: European Investment Bank (EIB): EIB-Papers, Vol. 8, No 1, 2003; Office for National Statistics (ONS): Financial Statistics; Federal Reserve Board: Statistical Release; Statistics Canada: www.statcan.gc.ca; Statistics Bureau and the Director-General for Policy Planning Japan: www.stat.go.jp/english; Deutsche Bundesbank: www.bundesbank.de; Banque de France: www.banque-france.fr; Banca d'Italia: www.bancaditalia.it