

Entscheidungsprobleme bei Kleinkrediten am Beispiel des Pfandkredits

Sollen Kleinkredite aus den Verbraucherkreditschutzbestimmungen ausgenommen werden? Die besondere Entscheidungslogik von Kleinkrediten am Beispiel des Pfandkredits

Von Friedrich Thießen, Chemnitz

I. Einleitung

Mit der geplanten Neuordnung der Verbraucherkreditregulierung in der EU ist die Frage akut geworden, wie Kleinkredite in die Schutzbestimmungen zu integrieren sind. In den meisten EU-Ländern gibt es Untergrenzen derart, dass nur größere Darlehen kreditwirtschaftlichen Schutzbestimmungen unterworfen werden¹; im Bereich kleinerer Kredite bedarf es einer verbreiteten Meinung zufolge einer „*ähnlich strengen staatlichen Reglementierung wie im Bereich des Kreditwesens nicht*“.² In Deutschland sind nach § 3 Abs. 1 Nr. 1 Verbraucherkreditgesetz (bzw. BGB § 491) Kredite unter 200 Euro (früher 400 DM) von den Schutzbestimmungen ausgenommen. Auch die Pfandleihe ist ausgenommen. Die Pfandleihe stellt einen besonderen Zweig des Kreditgewerbes dar, bei dem Kredit gegen Faustpfand vergeben wird. Pfandleiher sind keine Kreditinstitute nach KWG. Sie unterliegen nicht den Bestimmungen dieses Gesetzes. Wegen der erwähnten Kleinkreditgrenzen unterliegen sie auch nicht den erwähnten Bestimmungen des BGB. Dies bedeutet nicht, dass sie unreguliert sind. Der Betrieb des Pfandleihers unterliegt der Aufsicht nach § 34 Gewerbeordnung. In Ausführung der Ermächtigung nach § 34 Abs. 2 GewO ist die Verordnung über den Geschäftsbetrieb der gewerblichen Pfandleiher ergangen, in der seit 1961 einige Vorgaben

¹ Der ursprüngliche Entwurf der EU-Verbraucherkreditrichtlinie sah keine Untergrenze für Kleinkredite vor. Mitgliedstaaten mussten die EU-Regelungen übernehmen. Diese strenge anfängliche Position ist aufgeweicht worden; vgl. COM (2004) 747 endültig und COM (2005) 483 final.

² *Hammen* (1995), S. 185; vgl. *Peters* (1999), S. 1932.

für den Betrieb von Pfandleihgeschäften enthalten sind. Die Vorschriften zeigen aber, dass *„der Gesetzgeber das Pfandleihgewerbe lediglich in eingeschränktem Maße als einer staatlichen Aufsicht bedürftig angesehen hat“*.³

Bis heute ist sehr wenig über die Funktion des Pfandkredites für die Kreditnehmer bekannt. Deshalb war es bei der Vorlage der Vorschläge der EU für eine Neufassung der Verbraucherkreditregulierung für den Bundestag grundsätzlich schwierig zu entscheiden, ob das Pfandleihgewerbe generell oder über eine Kleinkreditgrenze weiterhin von derartigen Vorschriften ausgenommen sein sollte oder nicht. Der Zentralverband des deutschen Pfandkreditgewerbes (ZDP) verwandte sich im März 2003 im Bundeswirtschaftsministerium in Berlin dafür, dass die Pfandleiherverordnung die einzige gesetzliche Grundlage bleibe, die das Pfandkreditgeschäft regelt. Dieser Bitte kam der Bundestag im Juni 2003 nach. Er beschloss: *„Die Bundesregierung wird gebeten zu prüfen, ob Pfandleihverträge aus dem Anwendungsbereich der Richtlinie ausgenommen werden sollten.“*⁴ Die Bundesregierung kam dieser Bitte nach. Im neuesten überarbeiteten Entwurf der EU-Richtlinie ist in Art. 2 Abs. 4 (a) eine Untergrenze von 300 Euro vorgesehen, die von den nationalen Parlamenten bei der Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht auch unterschritten werden darf.⁵ Ausgenommen ist außerdem die Pfandleihe.⁶

Der Bundestag gab zwei Begründungen für die Ausnahme kleiner Kredite, insbesondere aber der Pfandkredite, aus der Verbraucherschutzregulierung:

- *„..., weil die Risiken und finanziellen Konsequenzen der Pfandleihe überschaubar und kalkulierbar sind.“*⁷
- *„... hier besteht kein Schutzbedürfnis für den mündigen Verbraucher, denn er kann seine Pflichten aus diesem Vertrag problemlos einschätzen.“*⁸

Darüber hinaus wurde an den Verwaltungskostenaspekt gedacht, den eine Regulierung von Kleinfällen unter Umständen nach sich ziehen kann:

³ Hammen (1995), S. 186.

⁴ BT Drucksache 15/1288, S. 4.

⁵ Vgl. COM(2005)483 final Art. 2 Abs 4(a).

⁶ Vgl. COM(2005)483 final Art. 2 Abs 2(j) sowie Hoffmann (2004), S. 311.

⁷ BT Drucksache 15/1288, S. 4.

⁸ BT-Drucksache 15/1288, S. 4.

- „Eine Aufnahme dieser Verträge in den Anwendungsbereich der Richtlinie bedeutet einen erhöhten Verwaltungsaufwand und der kostet Geld – im Zweifel das des Verbrauchers.“⁹

Die Argumente zielen auf den rationalen Verbraucher, der seine Lage sachgerecht einschätzen und überlegt reagieren kann, und dem im Zweifel mit preiswerteren Krediten mehr geholfen ist als mit einem Mehr an Schutzbestimmungen.¹⁰

Diese Annahmen der *rationalen Entscheidungsfähigkeit* der Verbraucher bei bestimmten Kleinkrediten sind fragwürdig. Unwirtschaftliche Verhaltensweisen sind bei bestimmten Kleinkrediten weit verbreitet.¹¹ Sie wurden etwa bei Pfandkrediten nicht nur in Deutschland, sondern auch in anderen Ländern Europas und den USA beobachtet und sind in der Literatur schon im 19. Jahrhundert beschrieben worden.¹² Betroffen ist aber nicht nur der klassische Pfandkredit, sondern sind auch andere Formen von Kleinkrediten, die an Wirtschaftssubjekte mit unterdurchschnittlichem Einkommen ausgereicht werden¹³, wie z.B. Lohnvorfinanzierungskredite auf Scheckbasis (Payday Loans), die sich insbesondere in den USA in starkem Wachstum befinden und den Pfandkredit teilweise substituieren.¹⁴

⁹ BT-Drucksache 15/1288, S. 4.

¹⁰ Weitere Argumente auch zur EU-Verbraucherkreditlinie s. *Riesenhuber*, K. (2003). Im Folgenden soll der Verwaltungskostenaspekt ausgeblendet werden.

¹¹ Siehe unter Kapitel II., Abschnitt „Kosten“, und Kapitel III.

¹² Vgl. *Patterson* (1898), S. 211 ff., *Caskey* (1991), S. 85 ff., *Caskey* (1994). *Schmoller* (1880), S. 109, beschreibt das unvernünftige Verhalten der Pfandkreditnehmer durch ein drastisches Zitat aus dem Hallischen Tageblatt von 1871, in dem zu lesen war: „Es scheint zwar kaum glaublich, aber es ist doch so, es gibt heutzutage hier und auch an anderen Orten noch viele Leute, die, wenn sie sich in Noth befinden, sich nicht nur freiwillig prellen, sondern sich sogar oft um das ihnen liebe und theure Eigenthum bringen lassen. Leider geschieht dies Beides auf völlig erlaubtem Wege, so dass dem Geprellten auch nicht einmal der Trost bleibt, zur Wiedererlangung seines Eigenthums ... sich an den Schutz der Gesetze wenden zu können.“

¹³ Vgl. <http://www.jubileeinitiative.org/RiggedbytheFed.htm> (28.4.2005). Alternativ ist auch der Begriff des Fringe Bankings verbreitet, der Bankgeschäfte, insbesondere aber Kreditgeschäfte, umfasst, die von Institutionen außerhalb des regulierten Geschäftsbankensystems vergeben werden; vgl. *Caskey* (1994).

¹⁴ Zur Funktionsweise der Payday Loans siehe: <http://www.ftc.gov/bcp/online/pubs/alerts/pdayart.htm> (19.4.2005) und <http://www.dcu.org/streetwise/april2004.htm> (19.4.2005). Zum Wachstum des Pfandkredits vgl. *Beckett*, P. (2001); *Grünstein*, Herbert (2000); *Fox* (1999); *Caskey* (1994). Zur Substitution von Pfandkrediten durch Payday Loans siehe <http://www.jubileeinitiative.org/RiggedbytheFed.htm> (19.4.2005).

Für solche Kredite¹⁵ soll im folgenden Beitrag dem Aspekt der *Entscheidungsfindung* bei Kreditaufnahme und Kreditprolongation nachgegangen werden, wobei die Untersuchung schwerpunktmäßig auf den deutschen Pfandkredit abstellt. Ziel des Beitrages ist es, die Argumentation des Bundestages aufgreifend, die Frage zu untersuchen, ob die Vor- und Nachteile des Pfandkredits tatsächlich „*problemlos*“ abgewogen werden können und die finanziellen Konsequenzen des Pfandkredits „*überschaubar und kalkulierbar*“ sind.

Unsere Argumentation fußt dabei auf der Analyse von *Entscheidungen über Zahlungsströme*. Es wird gezeigt, dass die Zahlungsströme beim Pfandkredit die Form einer *digitalen Option*¹⁶ besitzen. Die Probleme hängen mit den schlechten Verwertungserlösen der Pfänder zusammen. Keine andere Kreditform hat derart negative Konsequenzen im Fall der Zahlungsunfähigkeit wie der Pfandkredit. Die zu erwartende Zahlungsfähigkeit bei Fälligkeit ist eine stochastische Größe. So kann über einen Pfandkredit nur mittels einer Wahrscheinlichkeitsrechnung entschieden werden. Der Pfandkredit hat mit seinem optionsähnlichen Zahlungsstromverlauf den Charakter eines extremen Derivats, weshalb die Pfandkreditaufnahme mit erheblichen Entscheidungsproblemen behaftet ist. Ein ausgeklügeltes Wahrscheinlichkeitskalkül ist notwendig, eine sachgerechte Entscheidung bei der Kreditaufnahme zu fällen. Entscheidungsanomalien lassen den Pfandkredit im Moment der Kreditaufnahme vorteilhafter erscheinen als er in Wirklichkeit ist – mit der Folge hoher Ausfallquoten¹⁷ (vgl. Tab. 1). Nach der Erst-Kreditaufnahme begünstigen dieselben Entscheidungsanomalien die Prolongationsentscheidung.

Der Beitrag ist folgendermaßen gegliedert: Zunächst wird eine kurze Einführung in die aktuelle Situation des Pfandkreditgeschäftes in Deutschland gegeben. Dabei werden typische Verhaltensanomalien der

¹⁵ Wir fassen derartige Kredite mit dem Begriff der Armutskredite zusammen. Als Armutskredite werden Kreditformen bezeichnet, die von Bevölkerungskreisen benutzt werden, die unterdurchschnittliches Einkommen erzielen und von den Geschäftsbanken nicht mit „üblichen“ Konditionen bedient werden. In den USA hat sich daher auch der Begriff des Subprime Market eingebürgert, der den Markt aller Kreditarten umfasst, die mit deutlich schlechteren Zinskonditionen angeboten werden als Kredite des „normalen“ Geschäftsbankensektors (Prime Market).

¹⁶ Bei einer digitalen Option muss der Stillhalter bei Überschreiten des Strikepreises des Basiswertes eine *fixe* Leistung erbringen und zwar unabhängig davon, wie *weit* der Basiswert überschritten worden ist. Beim Pfandkredit besteht die zu erbringende Leistung in der Rückgabe bzw. im Einbehalt des Pfandes (Näheres s.u. Kapitel III.).

¹⁷ Die Ausfallquote ist der Anteil nicht getilgter Pfandkredite an der Gesamtzahl von Pfandkrediten einer Periode.

Pfandkreditnehmer aufgezeigt (Kapitel II.). In Kapitel III. werden zunächst die Zahlungsströme des Pfandkredits als digitale Option interpretiert, die stochastischen Eigenschaften dieser Zahlungsströme gezeigt und deren Bewertung als zentral für die Entscheidung für eine Kreditaufnahme herausgearbeitet. Auf Basis der Literatur zum Entscheidungsverhalten bei Unsicherheit wird sodann die Frage untersucht, warum die korrekte Bewertung derartiger Zahlungsströme problematisch ist. Mithilfe allgemeiner Entscheidungsanomalien, die in der Literatur beschrieben werden, wird schließlich gezeigt, dass das typische Verhalten der Pfandkreditnehmer nicht dem Bild des rationalen, mündigen Verbrauchers folgt, sondern auf fehlerhaften Bewertungen gründet (Kapitel III.). Ein Fazit beendet den Beitrag.

II. Die Einordnung der Pfandleihe

Kreditablauf

Nach der Pfandleihverordnung ist jeder Gewerbetreibende, der Kredit gegen Faustpfänder gewährt, Pfandleiher. Als Faustpfandkredit bezeichnet man dabei einen Kredit, bei dem im Moment der Kreditvergabe eine bewegliche Sache übergeben wird. Als Pfand angenommen werden Sachen, für die es (i) unkompliziert erreichbare Sekundärmärkte mit einer (ii) berechenbaren, stabilen Preisentwicklung¹⁸ gibt, die zudem (iii) leicht lagerbar sind.¹⁹ Typische Pfänder sind einfache Gegenstände des Hausrats, elektronische Geräte, Fahrzeuge, Schmuck, Antiquitäten sowie gewerblich genutzte Maschinen und Ausrüstungsgegenstände.²⁰ Aufgrund der niedrigen Beleihungswerte müssen meist mehrere Pfänder abgegeben werden, um einen Kredit der gewünschten Höhe zu erhalten. Dabei wird im Regelfall für jedes Pfand ein eigener Pfandschein ausgestellt. Grundsätzlich hätten die Pfandkreditnehmer auch die Möglichkeit, sich für alle Pfänder einen einzigen Pfandschein geben zu lassen. Dies würde aber die Flexibilität, insbesondere die Chance, „Teilrückzahlungen“ vorzunehmen, einschränken und ist unüblich. Aus diesen

¹⁸ Für die Laufzeit des Pfandkredits.

¹⁹ Vgl. Caskey (1991), S. 90; Schrader (2001). Früher durften Pfänder auch durchaus sperrig sein (Fahrräder u. a.). Heute beschränken sich Pfandleiher meist auf kleine Güter, was die Handhabung der Pfänder vereinfacht und den notwendigen Lagerplatz verringert.

²⁰ International scheinen sich ähnliche Gegenstände im Pfandkreditgeschäft zu bewähren; s. Caskey (1991), S. 90.

Gründen ist aus der Höhe des Betrages auf einem einzelnen Pfandschein kein unmittelbarer Rückschluss auf den tatsächlich gewährten Kreditbetrag möglich. Unseren Beobachtungen zufolge können über 10 Pfänder pro Kreditvorgang vorkommen. Im Durchschnitt über alle Kreditnehmer finden wir 2,1 Pfandscheine pro Kreditvorgang (vgl. Tab. 1).²¹

Kreditgeber

Es gibt in Deutschland etwa 230 Pfandhäuser. Von diesen sind rund 150 inhabergeführt mit jeweils einem Standort. Die restlichen sind Niederlassungen von 14 Filialunternehmen.²² In Deutschland hat jede Stadt über 500.000 Einwohner ein Leihhaus. Von den Städten unter 50.000 Einwohnern haben nur noch weniger als 10% ein Pfandhaus. Die Häuser haben stark unterschiedliche Größenordnungen. Die Größe wird branchenüblich an der Zahl ausgegebener Pfandscheine gemessen. Von 58 befragten Unternehmen gaben 17 Unternehmen an, bis zu 5.000 Pfandscheine pro Standort und Jahr auszustellen,²³ während die größten auf mehr als 50.000 Pfandscheine kommen.²⁴ Der Kapitalumschlag der Branche (das ist die Summe der neu ausgereichten Kredite p.a.) insgesamt betrug nach Angaben des ZDP im Jahr 2002 392 Mio. Euro.²⁵

²¹ Dischinger fasst die Zahl der an einem Tag an eine Person ausgegebenen Pfandscheine zu „einem“ Kredit zusammen. Wir haben aus der Zahl aufeinanderfolgender Pfandscheinnummern eines Kreditnehmers auf die Zahl der Pfandscheine pro Kredit geschlossen (vgl. Tab. 1).

²² Vgl. Dischinger (2004), S. 93.

²³ Vgl. Dischinger (2004), S. 81.

²⁴ Eigene Erhebung.

²⁵ Aufgrund der kurzen Laufzeiten der Pfandkredite gilt der Kapitalumschlag, d.h. die Summe der neu ausgereichten Kredite eines Jahres, als eine bessere Beurteilungsgrundlage als die Bilanzsumme. Grundlage dieser Zahl sind Hochrechnungen des ZDP, basierend auf einer Erhebung bei Mitgliedsbetrieben. Es werden vom Verband von ihm als „repräsentativ“ bezeichnete 25 Pfandleihunternehmen befragt und Daten über Vertragszahlen und Darlehenssummen erhoben. Diese Daten werden dann auf die gesamte Branche hochgerechnet. Dies ist insofern problematisch, als das Pfandleihgewerbe aus unterschiedlichen Typen von Unternehmen (Größe, Geschäftskreis) besteht. Es ist nicht bekannt, ob die 25 einbezogenen Unternehmen wirklich repräsentativ sind. Zudem werden nur wenige Gesamt- und Durchschnittszahlen veröffentlicht.

Tabelle 1
Daten zum Pfandkreditgeschäft

<i>Tatbestand</i>	<i>Ausprägung</i>	<i>Quelle</i>
Mittlere Pfandkreditgröße (Kredit pro Pfandschein).	58 Euro	Eigene Erhebung. ²⁶
Mittlere Laufzeit eines Pfandkredites (Kreditaufnahme bis Tilgung).	8 Monate	Befragung von Versteigerern; siehe auch Dischinger, 2004, S. 149.
Anzahl Pfandscheine pro Kreditvorgang. ²⁷	2,1	Eigene Erhebung. ²⁸
Anzahl gleichzeitig laufender Kreditvorgänge pro Kunde. ²⁹	3	Vgl. Dischinger, 2004, S. 156; eig. Berechnungen.
Ausfallquote ³⁰ : Anteil nicht zurückgezahlter Kredite an Gesamtkreditzahl einer Periode.	32 %	Eigene Erhebung; sowie Dischinger, 2004, S. 168 und eig. Berechnungen. ³¹
Anteil verlängerter Kredite an Pfandscheinausstellungen einer Periode. ³²	42 %	Dischinger, 2004, S. A-1 bei einer Befragung von 41 Pasanten.

Fortsetzung Seite 580

²⁶ Es wurden die Daten aus Versteigerungen ausgewertet. Üblicherweise ist das Anfangsgebot des Versteigerers das Doppelte des Kreditbetrages.

²⁷ Kreditnehmer geben oftmals mehrere Pfänder ab, um einen bestimmten Kreditbetrag zu erreichen. Werden dabei mehrere Pfandscheine ausgestellt, dann gehören diese wirtschaftlich gesehen zu „einem“ Kreditvorgang.

²⁸ Bei Versteigerungen wurden aufeinanderfolgende Pfandscheinnummern als ein wirtschaftlich zusammengehöriger Kredit gewertet. Es wurde angenommen, dass nicht zur Versteigerung gelangende Kredite gleiche Verhältnisse aufweisen.

²⁹ Kreditnehmer geraten oftmals in eine weitere Notlage, wenn der vorherige Kredit noch nicht getilgt ist. Sie nehmen dann einen neuen Kredit auf.

³⁰ Das Pfandkreditgewerbe veröffentlicht wesentlich niedrigere Prozentsätze. Diese sind nicht nachprüfbar. Vermutlich werden neu ausgegebene und verlängerte Kredite addiert und die ausgefallenen dann auf diese Summe bezogen o.ä. Die hier genannte Zahl bezieht sich auf die neu ausgegebenen Kredite. Laut Dischinger gleichen sich die Ausfallquoten nach Wert oder Zahl der Pfandscheine. Zum Problem der Berechnung der Ausfallquoten siehe unten Abschnitt „Kreditausfälle und Pfandversteigerungen“.

³¹ Dischinger ermittelt aus einer Datenbank mit rund 4.000 Kunden eines Nürnberger Pfandhauses eine Ausfallquote von 32 %. Wir werten Daten aus Versteigerungen von Frankfurter und Dresdner Pfandhäusern aus. Unter der Annahme, dass alle Pfandscheinnummern lückenlos vergeben wurden und die Zahl verlängerter Kredite bei 40 % liegt, errechnet sich aus den zur Versteigerung kommenden Pfandscheinen die Ausfallquote von 32 %.

Fortsetzung Tabelle 1: Daten zum Pfandkreditgeschäft

<i>Tatbestand</i>	<i>Ausprägung</i>	<i>Quelle</i>
Zahl der Haushalte mit Pfandkrediten in Deutschland.	rund 160.000	Berechnung: 1,5 Mio. Pfandscheine p. a. (Quelle: ZDP); 50 % verlängert (s. o.); 2,1 Pfandscheine pro Kreditvorgang (s. o.); 3 gleichzeitige Pfandscheinketten: $1.500.000 / (1+0,5)/2,1/3 = 158.730$
Erzielter Erlös bei Versteigerungen nicht abgeholter Pfänder.	1,77-fache des Kreditbetrages	Eigene Erhebung; Analyse von Versteigerungen in Frankfurt und Dresden.
Mittlere Preisentwicklung im Versteigerungsverlauf zwischen Erstaufruf und Zuschlag oder Rücknahme des Pfandes („-“ bedeutet Preisrückgang). ³³	– 15 % (Erstaufrufe) – 29 % (Restanten)	Eigene Erhebung; Analyse von Versteigerungen in Frankfurt und Dresden. Bei reinem Goldschmuck ist die mittlere Preisreduktion geringer, bei Allgegenständen und Schmuck mit vielen Steinen ist sie tendenziell höher.
Anzahl der Lose, die wegen zu niedriger Gebote nicht versteigert werden.	10 %–14 %	Eigene Erhebung. Analyse von Versteigerungen in Frankfurt und Dresden.

³² Hinweis: Kommt ein Kunde und möchte seinen Kredit verlängern, dann füllt der Pfandleiher einen neuen Pfandschein aus. Die ausgegebenen Pfandscheine einer Periode setzen sich also zusammen aus Neukrediten und Verlängerungen.

³³ Entgegen ersten Vermutungen steigen die Preise *im Durchschnitt* nicht bei Versteigerungen, sondern sinken. Die Logik lautet wie folgt: Ersteigerer sind im Regelfall (semi-)professionelle Händler mit Kenntnissen von Sekundärmärkten (vor allem Flohmarkt, Ebay). Einen heftigen Wettbewerb der Ersteigerer gibt es zumeist nicht. Der Versteigerer setzt die Preise relativ nahe am Marktwert an, während die Ersteigerer versuchen, „günstig“ an die Ware zu gelangen. Warten sie zu lange auf weitere Preisnachlässe, dann nimmt der Versteigerer das Pfand aus der Versteigerung heraus und präsentiert es beim nächsten Mal erneut. Preissteigerungen gibt es nur bei wenigen Artikeln, insbes. wenn sich private Interessenten – etwa bei speziellen Schmuckstücken – in ein Pfand „verliebt“ haben oder wenn der Versteigerer den Marktwert falsch eingeschätzt hatte.

Kreditgrößen

Das Pfandkreditgeschäft ist ein Geschäft vieler kleiner und kleinster und sehr weniger großer Kredite. 43 % der Kredite liegen in einem Größenbereich unter 20 Euro. 64 % liegen unter 40 Euro und 88 % unter 100 Euro. Die Pfandleihunternehmen gehen bei ihren Darlehen laut einer Angabe des ZDP über 10.000 Euro kaum hinaus³⁴, und selbst solche Kredite werden nur von wenigen Pfandleihanstalten bereitgestellt: Bei den meisten Pfandleihunternehmen lässt die errichtete Aufbau- und Ablauforganisation derartige (oder größere) Volumina kaum zu. In einer eigenen Analyse von Pfandkrediten in Frankfurt und Dresden ermitteln wir einen Durchschnittskreditbetrag von 58 Euro. Der Median beträgt 27 Euro, der Modus 5 Euro. Ohne die vier größten Kredite (bei einer Gesamtstichprobe von $N = 586$) sinkt der Mittelwert von 58 auf 50 Euro. Die Werte unterscheiden sich dabei nach der Pfandart deutlich: Für Hausrat etwa ermitteln wir einen Durchschnittskreditbetrag von 12 Euro (Median 10 Euro), für Schmuck 90 Euro (Median 40 Euro). Aufgrund problematischer Sekundärmärkte für Hausrat mit unberechenbaren Preisschwankungen sind einige Betriebe dazu übergegangen, sich auf Schmuck zu spezialisieren.³⁵

Dischinger bestätigt die von uns ermittelten Volumina in der Tendenz und stellt in seiner Untersuchung fest, dass 8 % der Pfandkreditnehmer nie einen Kredit über 30 Euro und 50 % aller Kunden nie einen über 200 Euro aufnehmen.³⁶ Dabei scheinen die sehr kleinen Größenordnungen und stark rechtsschiefen Verteilungen ein zeitinvariantes Phänomen dieser Kreditart zu sein, denn auch für das 19. Jahrhundert und den Beginn des 20. Jahrhunderts werden in der Tendenz ähnliche Daten berichtet.³⁷ Und auch die internationale Perspektive verstärkt diesen Eindruck: So wurden in den 1980er-Jahren gleichartige rechtsschiefe Verteilungen in den USA festgestellt. 80 % aller Pfandkredite lagen dort seinerzeit unter dem Mittelwert von 49 USD und 90 % unter 100 USD.³⁸

³⁴ Vgl. ZDP Presse-Informationen (2004), S. 3.

³⁵ Es gibt auch Pfandleihunternehmen, die sich auf ganz andere Pfandarten, wie z.B. Kraftfahrzeuge, spezialisieren. Derartige Spezialisten konnten hier nicht einbezogen und ausgewertet werden.

³⁶ Vgl. Dischinger (2004), S. 133 f. Dischinger hat Daten über das Kreditverhalten von 4000 Kunden eines Nürnberger Pfandhauses über einen Zeitraum von fast 4 Jahren.

³⁷ Vgl. Führer (1992), S. 14, und Patterson (1898).

³⁸ Vgl. Caskey (1991), S. 87.

Kreditzwecke

Folgt man der Literatur, dann ist der überwiegende Zweck von Pfandkrediten die Beseitigung akuter Notlagen der Kreditnehmer, die teils selbst verschuldet, teils unverschuldet eintreten³⁹: Arbeitslosigkeit, Kurzarbeit, Einkommenseinbußen bei Jobwechsel, Krankheit, Ehescheidungen und Unfall werden als Hauptursachen für den Weg in den Pfandkredit angesehen (*Theorie der kritischen Lebensereignisse*).⁴⁰ Dabei sind Haushalte mit niedrigem Einkommen offensichtlich mehr als andere von zeitweiliger Arbeitslosigkeit, Lohnausfällen etc. getroffen. Sie haben zudem häufiger Gelegenheitsjobs mit nur kurzen Laufzeiten,⁴¹ was eine deutlich höhere Einkommensunsicherheit zur Folge hat.⁴² Nach der *Theorie der Schuldnerstypologie*⁴³ bilden die genannten Ereignisse jedoch nur die *Anlässe* für eine Verschuldung. Die eigentlichen *Ursachen* der Verschuldung liegen in bestimmten Persönlichkeitsmerkmalen. Genannt werden niedrige Bildungs- und Berufsqualifikationen, Neigung zu unwirtschaftlichem Haushalten, unrealistische Einschätzung der eigenen Lage und Fähigkeiten, Unerfahrenheit, impulshaftes, unvernünftiges Handeln hervorgerufen durch oder im Zusammenspiel mit Minderwertigkeitsgefühlen und anderen persönlichen Einstellungen und Wesensmerkmalen.⁴⁴ Diese können auch hervorgerufen oder verstärkt werden durch Abhängigkeiten von Alkohol, Drogen, durch Spielsucht oder andere Suchterkrankungen.⁴⁵ In der Suchtberatung gilt die Pfandleihe als starkes Indiz für das mögliche Vorliegen einer Sucht.⁴⁶ Die Literatur spricht drastisch von „mental“ und „monetär minderbemittelten“ Verbrauchern.⁴⁷ Das folgende Schlepp-Pelney (2003) entlehnte Beispiel verdeut-

³⁹ Darüber hinaus wird das Pfandhaus auch zum Vertrieb von Fehlerware und als leicht erreichbarer Sekundärmarkt für Gebrauchtgüter benutzt. Weitere Zwecke, auf die Pfandleiher selber hinweisen, wie etwa das Pfandhaus als sicherer und billiger Aufbewahrungsort für Wertsachen, entbehren mehr oder weniger der Realität.

⁴⁰ Vgl. Rath (1996), S. 12.

⁴¹ Vgl. hierzu auch Groebner (2001), S. 6 ff.

⁴² Hierzu Dangschat (1996), S. 57 ff.

⁴³ Vgl. Rath (1996), S. 12.

⁴⁴ Vgl. Rath (1996), S. 12.

⁴⁵ Vgl. Rath (1996), S. 13.

⁴⁶ Amt für Jugend J31 der Stadt Hamburg, Empfehlungen für die Durchführung erzieherischer Hilfen für Minderjährige, die Drogen konsumieren. Stand 13.6.2000, (<http://fhh.hamburg.de/stadt/Aktuell/behoerden/soziales-familie/jugend-und-familie/informationen-fuer-fachkraefte-der-jugendhilfe/sonstige-informationen/empfehlung-erzieherische-hilfen-fuer-minderjaehrige-drogenkonsumenten-pdf,property=source.pdf>).

licht dies drastisch: Darin beklagt eine Mutter, zum Pfandhaus gehen zu müssen, um Lebensmittel für die Kinder einkaufen zu können, weil ihr zuvor ihr Geld, rund 300 Euro, gestohlen worden sei. Dann berichtet sie aber weiter, dass sie kurz zuvor für rund 7.500 Euro Gebrauchtmobiliär gekauft hatte, was die Reserven aufzehrte.⁴⁸

Einerseits erweitert also die Existenz der Pfandleihe die Wahlmöglichkeiten der in eine Notlage geratenen Verbraucher im positiven Sinne, denn sie wird in Anspruch genommen, um (kurzfristige) Liquiditätsengpässe zu überbrücken, für die ein bankmäßig organisierter Markt nicht zur Verfügung steht. Andererseits muss gesehen werden, dass für die typischen existenzbedrohenden Notfälle wie Arbeitslosigkeit, Krankheit und Unfälle oder Notsituationen wie Hunger und Obdachlosigkeit mittlerweile soziale Sicherungseinrichtungen vorhanden sind, welche die Notlagen überbrücken und die Inanspruchnahme der Leihhäuser entbehrlich machen.⁴⁹ Nun sind aber, wie Dischinger belegt, gerade die Empfänger von Transfereinkommen (Rente, Arbeitslosengeld, Sozialhilfe) eine wichtige Klientel der Pfandleiher: 41 % einer Gruppe von befragten Pfandkreditnutzern erwiesen sich als Empfänger von Transfereinkommen.⁵⁰ In den USA wurde bei Untersuchungen zu Payday Loans ebenfalls eine hohe Quote von Wohlfahrtsempfängern unter den Kreditnehmern festgestellt.⁵¹ Dies legt die Vermutung nahe, dass weniger die klassischen Notlagen zur Inanspruchnahme des Pfandkredits führen, als dass vielmehr bestimmte schuldnertypbezogene Verhaltensweisen („mental minderbemittelte Verbraucher“) der Grund dafür sind, dass das tatsächlich verfügbare Alternativenset geeigneter Finanzinstrumente⁵² nicht sorgfältig geprüft wird oder werden kann (vgl. Tab. 2).

⁴⁷ Vgl. *Bigus, Steiger* (2003), S. 1200, *Schlepp-Pelny* (2003), S. 251, *Dischinger* (2004), S. 25.

⁴⁸ Vgl. *Schlepp-Pelny* (2003), S. 251.

⁴⁹ Vgl. *Führer* (1992), S. 3; Führer bezweifelt die These der vorwiegend notlagenbedingten Kreditaufnahme.

⁵⁰ Vgl. *Dischinger* (2004), S. 122.

⁵¹ Vgl. <http://www.nefe.org/pages/whitepaperpaydayloans.html#foot2> (19.4.2005), S. 10.

⁵² Inkl. der Alternativen „bessere Liquiditätsplanung“ und letztlich auch „Konsumverzicht“.

Tabelle 2

Alternative Kreditinstrumente privater Haushalte

<i>Instrument</i>	<i>Belastung pro Jahr</i>
1 Anschaffungsdarlehen Bank (feste Laufzeit, fester Betrag).	5–10 %
2 Überziehungsdarlehen/Dispokredit Bank	6–14 %
3a Ratenkauf Kaufhaus, Versandhaus, sonst. Händler (z.B. Ottoversand, Quelle, Neckermann)	12–14 %
3b Ratenkredit Bank	8,5 % ⁵³
4 Kreditkarte	6–20 %
5 Händlervermitteltes Bankdarlehen	n. a.
6 Anschaffungsdarlehen bei Kreditvermittler	n. a.
7 Arbeitgeberdarlehen	n. a.
8 Mietkauf, Leasing	n. a.
9 Pfandleihe	30–1000 %
10 Payday Loans (USA) ⁵⁴	250–1000 %

Quelle: Eigene Erhebung und angegebene Quellen.

Kreditlaufzeiten und Prolongationen

Nach § 5 Pfandleihverordnung muss der Kredit eine feste Laufzeit aufweisen. Es darf kein Kredit mit einer Laufzeit unter drei Monaten vergeben werden.⁵⁵ Eine Kündigung des Kredits durch den Kreditnehmer vor Ablauf bräuchten die Pfandleiher nicht hinzunehmen, gleichwohl ist es gängige Praxis, vorfällige Kündigungen zuzulassen.⁵⁶ Die nachträgliche Verlängerung einer vereinbarten Frist ist in der Verordnung nicht vorgesehen. Man erreicht eine Kreditverlängerung aber leicht durch Ablösung des alten Kredits durch einen neuen Kredit („Prolongation“).⁵⁷

⁵³ 36 Monate Laufzeit; Durchschnitt von 50 Banken; FAZ vom 14.8.2004, S. 19.

⁵⁴ Vgl. Beckett (2001), S. 6.

⁵⁵ Dem Pfandkreditnehmer soll die Möglichkeit gegeben werden, die notwendige Liquidität zur Auslösung seines (wertvollen) Pfandes zu beschaffen.

⁵⁶ Vgl. Damrau (1990), S. 94.

Prolongationen werden von den Kreditnehmern stark nachgefragt: Dischinger befragte Besucher eines Pfandhauses nach ihren Absichten und ermittelte, dass 1/3 ihre Kredite verlängern lassen wollten.⁵⁸ Von den Befragten hatten mehr als 50 % die zum Befragungszeitpunkt vorhandenen Kredite bereits ein- oder mehrmals verlängern lassen. In den USA haben Untersuchungen zu Payday Loans im Jahr 2000 ähnliche Phänomene aufgedeckt: Von 322 Kreditnehmern in Wisconsin hatten 38,5 % ihre Kredite mindestens 4-mal prolongiert und 15,5 % mindestens 7-mal. Bei einer Untersuchung in Indiana waren 77 % aller noch laufenden Kredite prolongiert.⁵⁹

Wird ein alter Kredit durch einen neuen Kredit abgelöst, dann spricht die Literatur auch von einer „Pfandscheinkette“.⁶⁰ Bezieht man solche Pfandscheinketten mit ein, ergibt sich eine durchschnittliche Laufzeit von rund 8 Monaten für einen Pfandkredit. Dabei haben 18 % der Kredite eine Laufzeit bis 3 Monate, 42 % von 3 bis 6 Monaten, 26 % von 6 bis 12 Monaten und lediglich 14 % eine noch längere Laufzeit.⁶¹

Kreditausfälle und Pfandversteigerungen

Für die Berechnung der Ausfallraten gibt es mehrere Methoden. Das Pfandkreditgewerbe zählt üblicherweise jeden Pfandschein (d.h. auch die Pfandscheine aus verlängerten Krediten) als eigenständigen Kredit. Die Ausfallquote ergibt sich dann als Relation der versteigerten Pfandscheine zu allen Pfandscheinen einer Periode. Die wissenschaftliche Literatur berücksichtigt dagegen den wirtschaftlichen Zusammenhang von Erstkrediten und verlängerten Krediten.⁶² Die Ausfallrate bezieht sich

⁵⁷ Da Zinsen und Gebühren nach angefangenen Monaten berechnet werden, ergeben sich aus Prolongationen Konsequenzen für die Gesamtkosten. Bei einer Prolongation bezahlt der Kreditnehmer die aufgelaufenen Zinsen und Gebühren der vergangenen Periode, gibt seinen Pfandschein zurück und erhält einen neuen Pfandschein über – zumeist – drei Monate zusätzliche Laufzeit.

⁵⁸ Vgl. Dischinger (2004), S. 144.

⁵⁹ Vgl. <http://www.nefe.org/pages/whitepaperpaydayloans.html#foot2> (19.4.2005), S. 14.

⁶⁰ Diese Betrachtung hat Auswirkungen auf die ausgewiesene Ausfallquote, was an einem Beispiel von drei Krediten einer Pfandscheinkette gezeigt wird, deren letzter nicht getilgt werden kann und ausfällt. Das Pfandkreditgewerbe sieht die drei Kredite unabhängig voneinander, sodass sich eine Ausfallquote von 1/3 errechnet. Währenddessen sieht die Literatur den wirtschaftlichen Zusammenhang und zählt nur einen Kredit (der in diesem Fall eine Pfandscheinkette darstellt), der entweder getilgt wird oder – in diesem Beispiel – ausfällt.

⁶¹ Vgl. Dischinger (2004), S. 149.

dann auf die Pfandscheinketten bzw. – gleichbedeutend – nur auf die Erstkredite einer Periode. Im Ergebnis ist die so berechnete Ausfallquote höher als die vom Gewerbe selbst berichtete.

Ganz gleich, welche Berechnungsmethodik zugrunde gelegt wird, auffällig beim Pfandkredit sind die im Vergleich zu gewöhnlichen Privatkrediten hohen Ausfallraten. Von einem Ausfall spricht man, wenn ein Pfandschein nicht regulär getilgt, sondern durch eine Pfandversteigerung beendet wird. Wir messen in unseren Erhebungen nach der „Pfandscheinketten-Methode“ eine durchschnittliche Ausfallrate von 32 % (vgl. Tab. 1).

Dabei besteht eine Beziehung zwischen den zuvor erwähnten Laufzeiten: Kredite, die prolongiert werden, haben eine bis zu 10-fach höhere Kreditausfallwahrscheinlichkeit als nicht prolongierte.⁶³ Wir konnten für Kredite mit Laufzeiten bis 3 Monate eine Ausfallrate von 5 % ermitteln. Kredite mit Laufzeiten von 3 bis 6 Monaten fallen zu 52 % aus. Bei Krediten mit längeren Laufzeiten sinkt die Ausfallrate dagegen wieder und liegt bei Laufzeiten zwischen 6 und 24 Monaten bei knapp 30 % bzw. bei Laufzeiten zwischen 24 bis 48 Monaten bei rund 20 %.⁶⁴

Interessant ist auch die Höhe der Ausfallquote pro Kreditnehmer. Die meisten Kreditnehmer benutzen Pfandkredite über einen längeren Zeitraum immer wieder. Daraus lassen sich Ausfallquoten pro Kreditnehmer errechnen. Dischinger hat bei seiner Untersuchung von 4000 Fällen festgestellt, dass rund 50 % der Kreditnehmer eine Ausfallquote unter 10 % haben. 12 % der Kreditnehmer haben dagegen Ausfallquoten von 10 % bis 40 %, 8 % der Kreditnehmer haben Ausfallquoten zwischen 40 % und 60 % und die restlichen 30 % der Kreditnehmer haben Ausfallquoten über 60 %.⁶⁵

Wird ein Pfand nach Fälligkeit des Kredites nicht durch dessen Rückzahlung ausgelöst, hat das Pfandhaus das Recht der Verwertung. Nach § 9 Pfandleihverordnung muss die Verwertung innerhalb des ersten und sechsten Monats nach Fälligkeit des Pfandkredits erfolgen und in der Form der öffentlichen Versteigerung vorgenommen werden. Pfandversteigerungen werden von professionellen und semiprofessionellen Aufkäufern (insbes. Schmuck) sowie Privatleuten besucht. Dabei wickelt regel-

⁶² Wird ein (Erst-)Kredit nicht verlängert, dann liegt eine „Pfandscheinkette“ bestehend aus einem einzigen Kredit vor.

⁶³ Vgl. *Dischinger* (2004), S. 149.

⁶⁴ Vgl. *Dischinger* (2004), S. 149 f.

⁶⁵ Vgl. *Dischinger* (2004), S. 150.

mäßig eine sehr begrenzte Zahl professioneller resp. semiprofessioneller Händler mit demselben Versteigerer Geschäfte ab (und dies oft jahrelang), weshalb ein echter Bieterwettbewerb kaum zu verzeichnen ist.

Kosten für den Kreditnehmer

Die Kosten der Pfandleihe umfassen aus Sicht des Kreditnehmers die Kreditbeschaffungskosten⁶⁶, die Kreditüberlassungskosten und die Ausfallkosten (Pfandverlust): Die *Kreditbeschaffungskosten* setzen sich aus dem Zeit- und Geldaufwand für die Anreise zum Pfandleiher bei Kreditvergabe, bei Verlängerung und bei der Wiederabholung des Pfandes zusammen.⁶⁷ Bedenkt man, dass die Kreditnehmer teilweise nicht mehr als 10 oder 20 Euro Kredit aufnehmen, fallen diese Kosten in Relation nennenswert ins Gewicht. Die *Kreditüberlassungskosten* sind in der Verordnung über den Geschäftsbetrieb der gewerblichen Pfandleiher geregelt. Dort ist festgelegt, dass pro angefangenem Monat ein Zins von 1 % der Kreditsumme zuzüglich einer degressiv mit dem Volumen wachsenden, in der Verordnung ebenfalls geregelten Gebühr berechnet werden darf. Ermittelt man daraus finanzmathematische Jahreszinssätze⁶⁸, dann ergeben sich die in Tabelle 3 für bestimmte Kreditbeträge und Laufzeiten beispielhaft dargestellten Werte.

Gemäß Tabelle 3 zahlt z.B. jemand, der einen Kredit über 10 Euro für 2 Tage in Anspruch nimmt, 1 % Zins und 10 % Gebühr für einen ganzen Monat, was einem Jahreszins von rund 2000 % entspricht.⁶⁹ Absolut bezahlt der Kreditnehmer jedoch lediglich 1,08 Euro, was eine unbeachtliche Größenordnung darstellt.

Dieses Beispiel entspricht zwar der Werbung des Pfandkreditgewerbes zur Propagierung des Pfandkredits.⁷⁰ Es vernachlässigt aber die Ausfall-

⁶⁶ Der Pfandkredit gehört mit seinen kleinen Losgrößen zu den Kreditarten mit den höchsten Kreditbeschaffungskosten, weil der Aufwand für den Kreditnehmer bezogen auf die Kreditsumme sehr hoch ist. Die Beschaffung kann nicht rationalisiert werden, da das Pfand übergeben und geprüft, später wieder abgeholt werden muss.

⁶⁷ Dazu kommen noch unter Umständen Kosten für die Beschaffung des Pfandes sowie kalkulatorische Kosten für den temporären Nutzenentgang des abgegebenen Pfandes.

⁶⁸ Es wird ohne Zinseszins gerechnet, was unterjährig einem üblichen Prozedere entspricht.

⁶⁹ Unterjährig ohne Zinseszins.

⁷⁰ „Einfach und preiswert ist der Kredit vom Pfandleiher. Der Personalausweis genügt und innerhalb weniger Minuten hat der Kunde für eine gute Armbanduhr

Tabelle 3

**Überlassungskosten des Pfandkredits nach Laufzeiten und Kreditbeträgen
gemäß Pfandleihverordnung**

<i>Kreditbetrag (in Euro)</i>	<i>Kreditkosten (in Euro) pro angefangenem Monat laut Pfandleihverordnung</i>		<i>Rechnerische Zinssätze in % p.a. bei Laufzeiten von</i>		
	Gebühren	Zinsen	12 Wochen	6 Wochen	1 Woche
275,00	6,50	2,75	44 %	58 %	175 %
225,00	5,50	2,25	45 %	60 %	179 %
175,00	4,50	1,75	46 %	62 %	186 %
125,00	3,50	1,25	49 %	66 %	198 %
75,00	2,50	0,75	56 %	75 %	225 %
40,00	2,00	0,40	78 %	104 %	312 %
22,50	1,50	0,23	100 %	133 %	399 %
7,50	1,00	0,08	186 %	248 %	745 %

Quelle: Pfandleihverordnung und eigene Berechnungen

kosten, die – wie bereits erwähnt – bei dieser Kreditart in besonders vielen Fällen schlagend werden.

Bei den Ausfallkosten muss vor allem gesehen werden, dass Pfänder angenommen werden, für die keine effizient funktionierenden Sekundärmärkte existieren. Das oberflächlich überzeugend erscheinende Argument für die Pfandleihe (als Alternative zum Bankkredit), nämlich: „*Der Pfandleiher konzentriert sich bei den Pfändern gerade auf diejenigen Wertobjekte, die von anderen Banken nicht als Sicherheit akzeptiert werden*“⁷¹, entpuppt sich als nachteilig, denn gerade diese Pfänder sind

ein Darlehen mit 300 Euro in der Hand. Das kostet gerade einmal 9,50 Euro im Monat alles inklusive und ohne Meldung an die Schufa ... Ein geradezu idealer Kredit als Überbrückung für einen gewissen Zeitraum ohne langfristige Kreditlaufzeiten.“ Dieser Text findet sich gleich in mehreren Geschäftsberichten des ZDP wortwörtlich identisch wieder, so z.B. ZDP (2003), S. 7, oder ZDP (2001), S. 5. Ähnlich in den USA: Dort weist die Werbung für Payday Loans auf die niedrigen Kosten in absoluten Größen hin: Für nur 7,50 USD Gebühr wird ein Vorschuss von 50 USD angeboten; vgl. <http://www.nefe.org/pages/whitepaperpaydayloans.html#foot2> (19.4.2005), S. 13. Vgl. auch Dischinger (2004), S. 145.

nur schwer verwertbar und erzielen auf Versteigerungen sehr niedrige Erlöse. Tab. 4 listet einige typische Fälle auf, die einen Eindruck geben.

Aus Sicht des Kreditnehmers bedeutet diese ungünstige Verwertungssituation, dass er im Falle der Zahlungsunfähigkeit bei Fälligkeit erhebliche Wertverluste in Kauf nehmen muss. Dies sei im Folgenden kurz an einem realistischen Fall dargestellt: Ein Pfandkreditnehmer nimmt am 19.03.2004 einen Kredit über 10 Euro auf und verpfändet einen goldenen Ehering, den er und seine Frau sich zwei Monate zuvor für 95 Euro gekauft hatten. Der Kredit kann bei Fälligkeit nicht zurückbezahlt werden und wird am 29.10.2004 versteigert. Der Erlös beträgt 17 Euro (vgl. Tab. 4). Bis zum 29.10. sind 0,80 Euro Zinsen und 8,00 Euro Gebühren aufgelaufen.⁷² Dazu kommen 1,46 Euro Verwertungskosten⁷³ und 0,25 Euro Mehrwertsteuer. Insgesamt beträgt die Forderung des Pfandleihers 20,51 Euro. Der Verwertungserlös von 17 Euro liegt unter dieser Summe, sodass der Pfandkreditnehmer keinen Überschuss erhält. Er verliert das Pfand und muss sich nun einen neuen Ring beschaffen, wozu er entweder wieder 95 Euro ausgibt oder sich einen Ring auf dem Sekundärmarkt kauft. Hätte er seinen Ring, statt ihn zu verpfänden, bei Ebay oder auf einem anderen Sekundärmarkt verkauft, hätte er etwa 45 Euro dafür erhalten. So musste er sich mit dem Liquiditätszufluss von 10 Euro bei Krediteinräumung begnügen. Das Beispiel zeigt, dass die Folgen des Pfandkredits bei Kreditausfall erheblich sind.⁷⁴

⁷¹ Damrau (1990), S. 35.

⁷² Es gibt eine Debatte, ob Zinsen und Gebühren bis zur formalen Fälligkeit nach 3 Monaten (evtl. + 1 Monat gesetzliche Karenzzeit) oder bis zum Versteigerungstermin berechnet werden dürfen. Die Praxis wendet letztere Methode an. Dies führt dazu, dass ein Interesse an einem Hinausschieben des Versteigerungstages besteht. Im Beispiel hat der Pfandleiher 3½ Monate über die Karenzzeit hinaus gewartet, bis er das Pfandgut in die Versteigerung gab.

⁷³ Diese hängen von den Kosten der jeweiligen Versteigerung ab. Die Gesamtkosten werden entsprechend der Pfandleiherverordnung auf das einzelne Pfand umgelegt. Der hier angegebene Wert entspricht einem realen Fall.

⁷⁴ Dass das Verhalten des Kreditnehmers im Beispiel unwirtschaftlich ist, leuchtet zwar intuitiv ein. Gleichwohl ist es schwierig, einen Maßstab für den Grad an Unwirtschaftlichkeit zu finden. In der Literatur wird dieser aus einem Vergleich der Kosten des Pfandkredits mit den Kosten alternativer Kreditarten und Handlungsmöglichkeiten (vgl. Tab. 2) abgeleitet. Die Kosten des Pfandkredits bei Kreditausfall können aus dem Wert des verlorenen Pfandes abzüglich der erhaltenen Kreditsumme abgeleitet werden. Der Wert des verlorenen Pfandes kann aus Sekundärmarktpreisen oder Neupreisen bestimmt werden. Diesem Ansatz kann entgegengehalten werden, dass der Pfandkredit anders als seine Alternativen ad hoc und ohne Vorplanung in Anspruch genommen werden kann, sodass er in einer plötzlich auftretenden Notsituation teilweise die einzige Handlungsalternative darstellt. Ein Vergleich kann dann nicht vorgenommen werden. In diesem Fall

Tabelle 4
Pfänder im Verwertungsprozess

<i>Pfandart</i>	<i>Kredit (Euro)</i>	<i>Versteigerungs- erlös (Euro)</i>	<i>Sekundär- markt (Floh- markt, Ebay) (Euro)</i>	<i>Neuwert (Euro)</i>
Sony Playstation II	30	40–80	100–120	199
Sony Playstation I	17	24	30–40	65
Gitarre	35	60–90	120–160	300–500
Kleine Ferngläser	2	5	15	35
Ehering 4,3 gr. 585/1000 Gold	10	17	45	90–120
Armband 13,9 gr. 585/1000 Gold	30	65	110–170	268
Armband 48 gr. 333/1000 Gold	70	150	n. a.	527
Füller Mont Blanc	40	95	120	200–230
Hummel Figur	12	42	60	115–270 (140)
Teller, Meissen	8	32	35	75
Handy Nokia 8310	25	75	50	249
Handy Nokia 5210	15	42	60–149	199
Schwarze Jacke (Leder)	7	10	50	150–220
Rowenta Bügeleisen	5	10	Bis 68	27–100
Sonnenbrille (Designer)	8	35	n. a.	78–229
<i>Durchschnitt (1/n); auf 100 normiert, grob gerundet</i>	<i>100</i>	<i>240</i>	<i>470</i>	<i>1.070</i>

Quelle: Daten aus Versteigerungen sowie eigene Recherchen; Erläuterung im Text.

müsste geprüft werden, ob die Befriedigung der Notlage den Geldbetrag wert ist, den der Pfandkredit den Kreditnehmer letztendlich kostet, was äußerst schwierig ist. In dieser Arbeit wird der Literatur gefolgt, die feststellt (s.o.), dass in vielen Fällen der Pfandkreditaufnahme gar keine Notlage vorliegt. In solchen Situationen wäre planvolles Agieren der Kreditnehmer und damit ein Kostenvergleich verschiedener Handlungsalternativen möglich. Unwirtschaftlich sind dann Handlungsalternativen, die höhere Kosten verursachen als gleichwertige andere (vgl. Tab. 2).

Verallgemeinert man die Überlegungen, dann lassen sich aus einer Studie mit 4.000 Pfandhauskunden folgende Daten für einen typischen Kreditnehmer ziehen: Im Jahresdurchschnitt besucht er/sie 7,5-mal das Pfandhaus. Er/sie hält einen Kreditbestand von 152 Euro aufrecht, zahlt dafür 33 Euro Zinsen und 281 Euro Gebühren (in Summe also rund 200 % des Kreditbetrages) und verliert Pfänder im Ebay-Wert von 648 Euro.⁷⁵ Es ergibt sich damit eine tatsächliche Kostenbelastung⁷⁶ einschließlich des Wertes verlorener Pfänder von 632 % bezogen auf den Kreditbetrag von 152 Euro.⁷⁷

Das Pfandkreditgewerbe reagiert in einigen Ländern auf die schlechten Preise an Sekundärmärkten mit einer Reformierung seiner Strukturen. In den USA sind Pfandhausketten entstanden, die eigene Verwertungseinrichtungen für Pfänder betreiben. Dort wird z.B. Schmuck in eigenen Werkstätten wieder aufgearbeitet, um höhere Preise in der Verwertung erzielen zu können. In Deutschland hat dieser Strukturwandel nur teilweise stattgefunden. Grund dafür ist, dass – anders als in den USA – der Pfandleiher in Deutschland keinen direkten Vorteil von effizienteren Sekundärmärkten und höheren Sekundärmarktpreisen hat.⁷⁸ Er muss, so sieht es die Pfandleihverordnung vor, die in der Versteigerung eventuell erzielten Überschüsse an die Kreditnehmer weitergeben. Nach wie vor dominiert (daher) das „kleine Pfandhaus an der Ecke“ mit strukturellen Nachteilen in der Pfandverwertung.

Vergleicht man Pfand- und andere Konsumentenkreditarten unter dem Blickwinkel der Kostenbelastung, dann ergibt sich zusammenfassend, dass Pfandkredite mit dreistelligen Jahreszinssätzen schon bei ordnungsgemäßem Verlauf relativ zu den teuersten Kreditarten gehören.⁷⁹ Dies

⁷⁵ Vgl. *Dischinger* (2004), S. 167.

⁷⁶ Hier werden nur die Kreditüberlassungskosten einbezogen. Die (Kreditbeschaffungs-)Kosten der 7,5 Besuche im Pfandhaus wären zu addieren.

⁷⁷ Vgl. *Dischinger* (2004), S. 143.

⁷⁸ Dies soll keine Kritik an der deutschen Regelung darstellen: Andere Regime führen zu anderen Problemen; vgl. hierzu *Schmoller* (1880), S. 87 ff.

⁷⁹ In der Literatur wird darauf hingewiesen, dass der Pfandkredit im Bereich sehr kurzer Fristen und kleiner Losgrößen im „Idealfall“ (d.h. der Kreditnehmer bleibt zahlungsfähig und seine Kreditbeschaffungskosten fallen nicht ins Gewicht) durchaus „wettbewerbsfähig“ sei, weil Bank- und andere Konsumentenkredite meist mit Mindestlaufzeiten und Mindestgrößenordnungen angeboten würden (vgl. auch *Dischinger* (2004), S. 145). Dem ist entgegenzuhalten, dass im Pfandkreditgeschäft derartige kurzfristige Kredite kaum vorkommen. Ein Vergleich müsste darüber hinaus in diesem Fall auch die Kassenhaltung einbeziehen, weil bei kurzen Laufzeiten und kleinen Beträgen die Finanzierung von Ausgaben aus einer vernünftig geplanten Kassenhaltung das optimale Instrument darstellt.

gilt vor dem Hintergrund der dargestellten besonders hohen Ausfallkosten und der sehr hohen Ausfallquoten insbesondere dann, wenn der Pfandkredit ausfällt. Die Ausfallkosten dürfen für eine sachgerechte Beurteilung des Kreditnehmerverhaltens nicht vernachlässigt werden. Sie können – werden sie schlagend – das Kreditgeschäft in ein völlig unwirtschaftliches Unterfangen verkehren.

Es stellt sich daher die Frage, warum Kreditnehmer dennoch so häufig zu einem Instrument greifen, das sie, was den Aspekt der fristgerechten Rückzahlung anbelangt, empirisch bewiesen nicht beherrschen und das ihnen erhebliche Vermögensverluste zufügt. Zur Klärung dieser Frage wenden wir uns im Folgenden den Entscheidungskalkülen der Kreditnehmer bei der Kreditaufnahme zu. Es kann gezeigt werden, dass die Pfandkreditaufnahme zum Kreditaufnahmezeitpunkt mit sehr schwierigen Abwägungs- und Entscheidungsproblemen verbunden ist. Mehr als bei anderen Kreditarten ist eine *durchdachte Wahrscheinlichkeitsberechnung* Voraussetzung eines vernünftigen Einsatzes des Pfandkredites. Unter Zuhilfenahme zweier in der Literatur beschriebener Verhaltensanomalien gelingt es, sowohl die hohe Ausfallquote als auch das Prolongationsverhalten von Kreditnehmern zu erklären.

III. Die Entscheidungskalküle der Kreditnehmer

Um das Entscheidungsproblem der Pfandkreditnehmer abzubilden, verwenden wir einen Ansatz, der in der Finanzwirtschaft verbreitet ist: Handlungsalternativen, insbesondere also die Wahl zwischen Finanzprodukten, werden als Zahlungsströme interpretiert.⁸⁰ Andere Eigenschaften werden ausgeblendet. Der Auswahlakt ist damit die Wahl zwischen unterschiedlich vorteilhaften Zahlungsströmen, die barwertig gemessen werden. Ein rationaler Entscheider präferiert den Zahlungsstrom mit dem höchsten Barwert.⁸¹ Art und Umfang des Entscheidungsproblems ergibt sich nach diesem Ansatz durch den Schwierigkeitsgrad der Ermittlung und Bewertung der relevanten Zahlungsströme.

Der Zahlungsstrom des Pfandkredites als digitale Option

Wir duplizieren im Folgenden den Zahlungsstromverlauf des Pfandkredites durch zwei Produkte, deren Entscheidungsprobleme bekannt

⁸⁰ Vgl. Schmidt, Terberger (1996), S. 44 ff.

⁸¹ Vgl. Schmidt, Terberger (1996), S. 55 ff.

sind⁸²: den Cashflows eines risikofreien Kredites und den Zahlungen einer digitalen Option, d.h. einer Binäroption. Eine Binäroption ist eine Option, die, falls sie bei Fälligkeit „im Geld“ ist, eine Zahlung in fixer Höhe auslöst. Die Zahlung aus der Option ist also unabhängig davon, *wie weit* das die Zahlung auslösende Merkmal (z.B. der Aktienkurs) oberhalb oder unterhalb des Strikepreises liegt. Eine digitale *Calloption* liegt dann vor, wenn das *Überschreiten* einer bestimmten Merkmalsausprägung eine Zahlung vom Stillhalter an den Berechtigten auslöst (z.B. typische Aktien-*Calloption*, die bei steigenden Kursen zu einer Auszahlung an den Berechtigten führt). Eine digitale *Putoption* liegt dann vor, wenn ein *Unterschreiten* die Zahlung auslöst (bei der typischen Aktien-*Putoption* führt ein sinkender Aktienkurs zu Zahlungen an den Berechtigten). Der Pfandkredit kann in diesem Sinne sowohl als *Calloption* als auch als *Putoption* modelliert werden.⁸³

Der Charakter des Pfandkredits als digitale *Putoption* kann folgendermaßen verdeutlicht werden: Im Kreditvertrag räumt der Pfandkreditnehmer dem Kreditgeber das Recht ein, dann, wenn seine Liquidität bei Fälligkeit niedriger ist als die Zins- und Tilgungserfordernisse, das Eigentum am Pfand zu erlangen. Dies kann so interpretiert werden, dass der Pfandleiher der Berechtigte und der Pfandkreditnehmer der Stillhalter der Option ist. Der Strikepreis ist die notwendige Liquidität zur Leistung von Zins und Tilgung. *Unterschreitet* die Liquiditätslage am Ende der Vertragslaufzeit diesen Betrag, wird die Option ausgelöst; der Kreditnehmer muss dem Kreditgeber das Pfand übereignen.⁸⁴

⁸² Es ist im Anlegerschutz nichts Ungewöhnliches, Produkte in ihre Bestandteile zu zerlegen und nach den Bestandteilen zu beurteilen. Im Investmentrecht z.B. gilt die Zerlegungstheorie, nach der ein Produkt nur dann von einem Publikumsfonds erworben werden darf, wenn auch die Bestandteile, in die es zerlegt werden kann, einzeln erworben werden dürften. Mit der Derivate-Verordnung, die am 1.4.2004 in Kraft getreten ist, ist dieses Prinzip vom Gesetzgeber erneut bestätigt worden.

⁸³ Wir sind an dieser Stelle einem Gutachter dankbar für den Hinweis, dass sowohl eine Modellierung als *Putoption* wie auch als *Calloption* möglich ist. Über die *Put-Call-Parität* gelangen beide Ansätze im Rahmen der Modellannahmen letztlich zu gleichen Wertergebnissen. Wie noch deutlich wird, sind beide Ansätze unterschiedlich intuitiv eingängig und lassen unterschiedliche zusätzliche Handlungsoptionen der Beteiligten erkennen. Die Autoren sind sich darüber im Klaren, dass eine auf der Optionspreisformel von Black-Scholes basierende Bewertung nicht sämtliche Handlungsoptionen der Beteiligten vollständig wiedergibt. Die im Folgenden durchgeführten beispielhaften Berechnungen stellen insofern Näherungslösungen dar. Da es aber nur darum geht, die zum Entscheidungszeitpunkt einzukalkulierenden Vermögensentwicklungen größenordnungsmäßig bewertbar zu machen, ist die Vereinfachung vertretbar.

Der Optionsvertrag lässt sich aber auch als Calloption interpretieren. Man stellt sich in diesem Fall vor, dass der Kreditgeber dem Kreditnehmer das Recht einräumt, das Pfand (zurück) zu erwerben gegen Leistung von Zins- und Tilgungszahlungen. In diesem Fall ist der Pfandkreditgeber der Stillhalter und der Kreditnehmer der Berechtigte. Der Strikepreis ist die notwendige Liquidität zur Leistung von Zins und Tilgung. Überschreitet die Liquiditätsslage am Ende der Vertragslaufzeit diesen Betrag, wird die Option ausgelöst; die Optionsleistung, d.h. die Rückgabe des Pfandes, erfolgt.

Wir wollen den Optionscharakter des Pfandkredits im Folgenden anhand eines einfachen Zahlenbeispiels verdeutlichen, wobei wir die Interpretation des Pfandkredits als Putoption wählen.⁸⁵ Dabei gehen wir aus von einem realistischen Fall eines Pfandkredites über 30 Euro, für den ein Pfand mit Neuwert 199 Euro und Ebay-Verkaufswert von 100 Euro hinterlegt werden muss – dies sind typische Daten für einen Kredit, der mit einer Sony Playstation II besichert wird (vgl. Tab. 4). Bei Fällig-

⁸⁴ Nun passiert Folgendes: Der Kreditnehmer verliert das Pfand, welches verwertet wird. Der Pfandleiher kalkuliert die fälligen Zins- und Tilgungszahlungen, berechnet die anteiligen Pfandverwertungskosten und rechnet den Verwertungserlös dagegen. Verbleibt ein Überschuss, zahlt er diesen aus. Nach Angaben des Pfandkreditgewerbes entstehen Überschüsse nur in Ausnahmefällen. Überschreitet die Liquiditätsslage bzw. die Zahlungsbereitschaft den oben genannten Wert, wird die Option nicht ausgelöst: Der Kreditnehmer beendet ordnungsgemäß den Kreditvertrag durch Tilgung der Schuld und der aufgelaufenen Zinsen, wobei er die dazu notwendigen Beträge entweder aus seiner Kasse nehmen oder durch Aufnahme eines neuen Kredites (Prolongation) gewinnen kann.

⁸⁵ Die Interpretation des Pfandkredits als Calloption mit dem Pfandkreditnehmer als Berechtigtem aus der Option hat den Vorteil, den Kreditnehmer in der Rolle des aktiv Handelnden zu zeigen, der das Geschehen von sich aus bestimmt. Währenddessen befindet sich der Pfandkreditnehmer in der Interpretation des Pfandkredits als Putoption in der passiven Rolle eines Stillhalters. Diese Interpretation ist zwar die im ersten Moment weniger anschauliche. Sie ermöglicht es aber, die Zahlenbeispiele so zu gestalten, dass der Zahlungsstrom des Pfandkredits in t_0 mit einem Zahlungszufluss beim Kreditnehmer beginnt (vgl. Tab. 5), was dem Charakter der Pfandleihe als Kredit am nächsten kommt. Im anderen Fall (i.e. Modellierung als Calloption) muss der Auszahlung des Kreditbetrages die Pfandhergabe hinzugefügt werden, was zu einer negativen Nettozahlung im Moment der Krediteinräumung führt. Dies wird dem Wesen eines Pfandes als bloße Sicherheit nicht ganz gerecht. Rein formal spielt der Unterschied von Put- und Calloption keine Rolle, da in beiden Fällen mit identischen Verteilungen des Underlying gerechnet wird und sich in beiden Fällen identische Vermögenswirkungen errechnen. Wir wählen für die Zahlenbeispiele die Variante der Putoption, weil hier in t_0 ein Nettozahlungszufluss erfolgt und das Pfand, wie bei Sicherheiten üblich, erst bei Zahlungsunfähigkeit in die Betrachtung einfließt.

keit des Kredites (Annahme: nach 6 Monaten)⁸⁶ gibt es zwei Zustände: Ist der Kreditnehmer zahlungsunfähig, wird das Pfand nach Ablauf der gesetzlichen Wartezeit einbehalten und verwertet (Ausfallereignis), und der Kreditnehmer erzielt einen Vermögensverlust von 100 Euro (bezogen auf den Ebay-Wert) bzw. 199 Euro (bezogen auf den Neuwert) abzüglich der Überschüsse aus der Versteigerung.⁸⁷ Ist der Kreditnehmer zahlungsfähig, kann er den Kredit tilgen, indem er 30 Euro zuzüglich 11 Euro Zinsen und Gebühren bezahlt und das Pfand zurückerhält. Tabelle 5 verdeutlicht die Cashflows, wobei der Neuwertvergleich nicht dargestellt ist.

Tabelle 5

**Duplizierung eines Pfandkredits durch einen risikofreien Kredit
und eine digitale Option**

Zahlungen in Euro	t_0	t_1	
		Zustand „zahlungsfähig“	Zustand „zahlungsunfähig“
Pfandkredit	+30	-41	-100
<i>Duplizierung:</i>			
Risikofreier Pfandkredit	+30	-41	-41
Stillhalter einer digitalen Putoption		0	-59
Summe	+30	-41	-100

Erläuterung: Ein beispielhaft in t_0 aufgenommener Pfandkredit über 30 Euro besichert mit einer Sony Playstation II wird in t_1 (d. h. 6 Monate später) entweder getilgt, oder er fällt aus.

⁸⁶ Die Pfandleiherverordnung sieht eine feste Laufzeit des Pfandkredites von drei Monaten vor. Dies würde einer europäischen Option entsprechen. Die deutschen Pfandleiher erlauben aber usancegemäß jederzeitige Kündigung. Außerdem räumen sie meist automatisch eine gewisse Verlängerung ein. Daraus resultiert eine amerikanische Option mit mehr als drei Monaten Laufzeit. Nach der Pfandleiherverordnung dürfen Mindestgebühren für jeweils einen Monat erhoben werden, sodass Tilgungen vor Monatsende keinen Sinn machen, was in Richtung auf eine europäische Option führt. Die folgenden Beispielrechnungen beziehen sich auf eine europäische Option mit 6 Monaten Laufzeit. Sie sind leicht auf andere Fälle erweiterbar. Es ergeben sich keine grundsätzlich anderen Konsequenzen.

⁸⁷ Zur Berechnung des Überschusses für diesen Beispielfall siehe die folgende Fußnote. Da ein Defizit von 6,15 Euro verbleibt, kommt es nicht zur Auszahlung eines Überschusses. Die Kosten für den Kreditnehmer liegen deshalb im Pfandverlust. Aber selbst wenn ein Überschuss verbliebe, sähe die Rechnung für den Kre-

Tabelle 5 zeigt in der Zeile „Pfandkredit“ die auf den Kreditnehmer zukommenden Zahlungen bei Krediteinräumung in t_0 (Zufluss von 30 Euro) und bei Fälligkeit in t_1 , wo der Kreditnehmer im Zustand „zahlungsfähig“ den Kredit ordnungsgemäß verzinst und tilgt (–41 Euro stammend aus 30 Euro Tilgung und 11 Euro Zins und Gebühr) oder im Zustand „zahlungsunfähig“ das Pfand abzüglich Überschuss verliert (–100 Euro).⁸⁸ Diese Position kann dupliziert werden durch einen ausfallrisikofreien Kredit, der in beiden Zuständen bedient wird (s. Zeile „Risikofreier Pfandkredit“), sowie einen zusätzlichen Zahlungsstrom, der im Zustand „zahlungsfähig“ den Wert Null annimmt und im Zustand „zahlungsunfähig“ den Wert –59 hat (s. Zeile „Stillhalter ...“). Dieser zusätzliche Zahlungsstrom ist die Zahlungsverpflichtung aus der Stillhalterposition der digitalen Option. Die Option wird ausgelöst (d.h. der Kreditnehmer muss leisten), wenn seine Liquidität bei Fälligkeit unter dem kritischen Wert von 41 Euro, i. e. dem Strikepreis, liegt.

Aus Duplizierungsposition abgeleitete Entscheidungskalküle

Aus der Duplizierungsposition können die Entscheidungskalküle abgeleitet werden, die bei einer rationalen Kreditaufnahme notwendigerweise anzustellen sind. Die Entscheidung über einen Vertrag mit einer Komponente, die dem Stillhalter einer digitalen Putoption entspricht, setzt ein ausgeklügeltes Wahrscheinlichkeitskalkül mit einer exakten Planung zukünftiger Umweltzustände und ihren Eintrittswahrscheinlichkeiten voraus.

Als komprimiertes Maß der Eigenschaften von Produkten gilt in den Wirtschaftswissenschaften deren Preis bzw. Wert, sodass wir im Folgenden die Stillhalterposition des Pfandkreditnehmers anhand des Wertes der Option beurteilen wollen, in den alle Risiken bzw. Kosten der Stillhalterposition einfließen. Da der Pfandkreditnehmer als Stillhalter modelliert wird, bedeutet ein „hoher“ Wert der Option nichts Gutes, sondern einen entsprechenden *Verlust* für ihn. Um den Wert zu berechnen,

ditnehmer nicht viel günstiger aus, da seine Hauptkostenbelastung in der Wertdifferenz zwischen Sekundärmarktpreis (oder Neupreis) und Verwertungserlös in der Versteigerung liegt. Wie Tabelle 4 zeigt, liegen die Verwertungserlöse im Durchschnitt weit unter den Sekundärmarktpreisen/Neupreisen.

⁸⁸ Für den behandelten Beispielfall sieht die Kalkulation des Überschusses folgendermaßen aus: Kredit 6 Monate Laufzeit über 30 Euro, Zins 1,80 Euro, Gebühr 9,00 Euro, Pfandverwertungskosten 4,58 Euro, MwSt. 0,78 Euro, Versteigerungserlös 40 Euro. Defizit: 6,15 Euro. Die Daten sind einem realen Fall entnommen.

ist es notwendig, die zwischen den beiden Extremwerten (–59 und 0) liegende Wertverteilung zu modellieren. Da die Berechnungen nur beispielhaft vorgenommen werden, können wir vereinfacht vorgehen: Wir bewerten mit der verkürzten Black/Scholes-Formel für Digitaloptionen. Angenommen wird eine präferenzfreie Bewertung. Underlying ist die Liquidität am Fälligkeitstag.⁸⁹ Der sichere Zins wird mit 2,75 % angenommen.⁹⁰ Die Option ist europäisch.⁹¹ Es gelten die Daten des oben erwähnten Kredites über 30 Euro (s. Tab. 5).

Fall I: Erwartete *Liquidität* bei Fälligkeit
hoch mit *geringer Streuung*

Nehmen wir zunächst einen Fall an, in dem die für den Fälligkeitstag erwartete Liquidität sehr hoch (d.h. deutlich über den benötigten 41 Euro) und die Volatilität sehr niedrig ist (z.B. 500 Euro Kassenbestand bei Fälligkeit und 5 % Volatilität). Mit diesen Erwartungen ist sich der Kreditnehmer sehr sicher, dass er bei Kreditfälligkeit zahlungsfähig sein wird: Ein Irrtum ist bei 5 % Streuung fast ausgeschlossen.

Die Option ist damit weit aus dem Geld, und die Wahrscheinlichkeit, dass sie noch ins Geld kommt, ist sehr gering. Ihr Wert beträgt fast Null. Der Kreditnehmer kann über den Pfandkredit entscheiden, ohne das Ausfallereignis des Pfandverlustes – letztlich also die hohen Verluste im Verwertungsfall – ins Kalkül einbeziehen zu müssen. Er kann den Kredit so bewerten, als ob er keinen Optionscharakter hätte und sich z.B. allein an den Zins- und Gebührenkosten orientieren.

⁸⁹ Hier ist folgende Anmerkung nötig: In der Black/Scholes-Bewertungsformel werden Renditen als normalverteilt angenommen, was eine Lognormalverteilung des Underlyings (z.B. von Aktienkursen) bedingt, die nicht unbedingt der Verteilung der Ausprägung einer hier modellierten Liquiditätshaltung entsprechen muss. Wir haben mithilfe des Binomialmodells verschiedene Varianten der Ausprägung des Underlyings geprüft (z.B. gleiche absolute Abstände) und sind zu prinzipiell ähnlichen Ergebnissen gekommen, sodass eine Darstellung der Ergebnisse anhand des Black/Scholes-Modells hier vertretbar ist.

⁹⁰ Dieser Wert ist hier willkürlich gegriffen. Er entspricht in etwa einem längerfristigen historischen Mittel. Eine nennenswerte Auswirkung auf den Optionswert haben auch von diesem Wert deutlich nach oben oder unten abweichende Werte nicht.

⁹¹ Da Pfandkredite jederzeit tilgbar sind, wäre auch an eine amerikanische Option zu denken. Andererseits werden nach Pfandleihverordnung Mindestgebühren für jeweils einen Monat erhoben, sodass Tilgungen vor Monatsende keinen Sinn machen. Darüber hinaus erfordert die amerikanische Option Daten, die nicht ohne Willkür geschätzt werden können.

Dieses Szenario widerspricht nun teilweise der empirischen Evidenz. Sollte der Fall I typisch für das Pfandkreditgeschäft in Deutschland sein, müsste sich ex post eine eher geringe Ausfallquote ergeben, ansonsten würden ex ante Erwartung und ex post Ergebnisse systematisch auseinanderfallen, was erklärungsbedürftig wäre. Tatsächlich ist nur für rund 50 % der Pfandkreditnehmer die Ausfallquote eher gering (vgl. Kapitel II. und Tab. 6). Für die anderen ist die Zahl der Kreditausfälle, d.h. der Ausfallereignisse, eher hoch, wie oben in Kapitel II. dargestellt wurde.

Tabelle 6
Kreditnehmer nach Ausfallquoten der Pfandscheinketten

Kreditnehmer	Ausfallquoten	Anteil der Kreditnehmer
Gruppe 1	< 10 %	50 %
Gruppe 2	10–40 %	12 %
Gruppe 3	40–60 %	8 %
Gruppe 4	> 60 %	30 %

Erläuterung: Die Tabelle basiert auf einer Analyse von rund 4.000 Kreditnehmern eines Nürnberger Pfandhauses über einen Zeitraum von vier Jahren. Zunächst wurde für jeden Kreditnehmer die durchschnittliche Ausfallquote seiner Pfandscheinketten⁹² ermittelt. Dann wurden die Kreditnehmer in vier Gruppen mit Ausfällen unter 10 %, 10–40 %, 40–60 % und über 60 % eingeteilt und die in der rechten Spalte angegebenen Kreditnehmeranteile errechnet (s. auch Kapitel II.).

Quelle: Dischinger, 2004, S. 150.

Wir untersuchen nun das Entscheidungskalkül der Kreditnehmer mit höheren Ausfallquoten, wobei wir die Daten aus Kapitel II., wie in Tab. 6 zusammengefasst, verwenden.

Fall II: Erwartete *Liquidität* bei Fälligkeit
hoch mit hoher Streuung

Wir betrachten deshalb nun Gruppe 2. Die mittlere Ausfallquote dieser Gruppe beträgt 25 %.⁹³ Wir modellieren diese, indem wir die erwartete Liquidität bei Fälligkeit mit 70 Euro und die Volatilität mit 61,9 % annehmen. Mit diesen Daten liegen – Normalverteilung des Underlying unterstellt – 25 % der Dichtefunktion unter 41 Euro, was die mittlere Ausfall-

⁹² Als Pfandscheinkette wird die Kette bestehend aus Erstkredit und anschließenden Verlängerungen bezeichnet.

⁹³ Vereinfacht errechnet aus: $+10+(40-10)/2$.

quote von 25 % „erklärt“.⁹⁴ Der Wert der Option, d.h. also die Kosten der Stillhalterposition aus Sicht des Kreditnehmers ex ante, betragen bei diesen Daten rund 8,66 Euro.⁹⁵ Diese 8,66 Euro stellen, vereinfacht gesprochen, den Erwartungswert der Zahlungsverpflichtung dar, der bei der angenommenen Liquiditätsverteilung am Fälligkeitstag eintreten wird. 8,66 Euro ist nicht übermäßig viel, aber auch nicht mehr belanglos, sondern macht bereits 79 % des für Zins und Gebühren zu bezahlenden Betrages von 11 Euro aus. Der 30-Euro-Pfandkredit für $\frac{1}{2}$ Jahr hat also ex ante gerechnet nicht nur Kosten von 11 Euro, sondern von rund 20 Euro.

Fall III: Erwartete *Liquidität* bei Fälligkeit *niedrig mit hoher Streuung*

Nun betrachten wir Gruppe 3. Dies sind die 8 % der Pfandkreditnehmer, die ihre Kredite mit rund 50 % Wahrscheinlichkeit nicht zurückzahlen. Für diese kann für die Verteilung der Liquidität am Fälligkeitstag ein Mittelwert von 41 Euro (damit liegen 50 % der späteren Kassenbestände im Bereich „zahlungsfähig“ und 50 % im Bereich „zahlungsunfähig“) und eine Volatilität von 75 % angenommen werden (was in 1 % aller Fälle das Auftreten eines Kreditbedarfs von 30 Euro einschließt). Der Wert der Option beträgt 35 Euro. Der Kredit über 30 Euro für $\frac{1}{2}$ Jahr kostet nun inkl. Option, Zinsen und Gebühren 44 Euro.

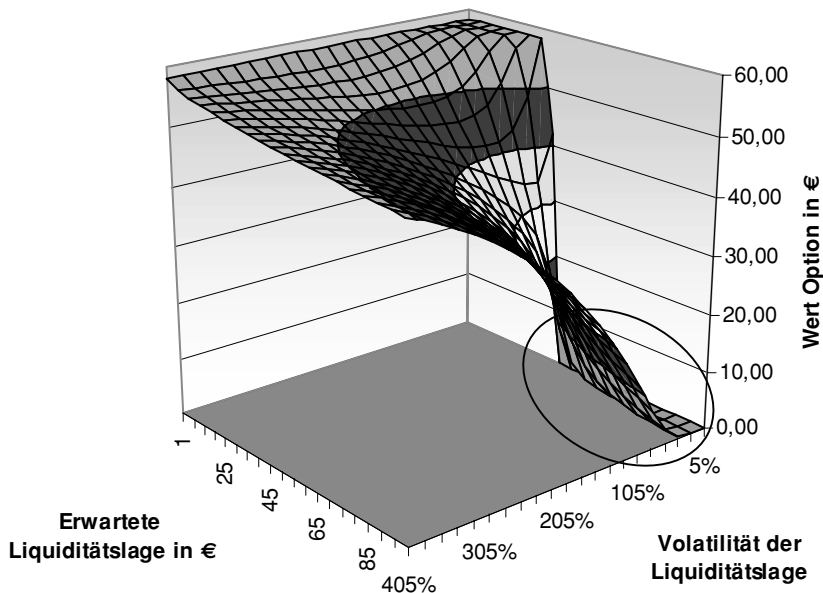
Der allgemeine Zusammenhang zwischen Optionswert und Ausprägung des Underlying

Die behandelten drei Beispielfälle zeigten, dass der Wert der Option je nach Verteilung des Underlying (d.h. der zu erwartenden Liquiditätslage bei Fälligkeit) von Beträgen nahe Null bis zu einem Mehrfachen des Kreditbetrages reichen kann. Es fragt sich, wie der Zusammenhang zwischen dem Optionswert und Underlying über die gesamte Verteilung (statt nur für die drei Fälle) aussieht.

⁹⁴ Bei der angenommenen Dichtefunktion liegen außerdem 1 % der Kassenbestände unter -30 Euro. Dies kann so interpretiert werden, dass ein Wirtschaftssubjekt vorliegt, dessen Kassenbestände immer wieder auch einmal in den negativen Bereich rutschen, sodass sich ein Bedarf für eine Kreditaufnahme in Höhe von 30 Euro ergibt. Die Dichteverteilung ist also sowohl mit der Kreditaufnahme als auch mit der im Durchschnitt vorhandenen Tilgungsfähigkeit kompatibel.

⁹⁵ Weitere angenommene Parameter: Strike Preis: 41 Euro; Auszahlungsbetrag 59 Euro; Laufzeit 0,5 Jahre; sicherer Zins 2,75 %. „Aktueller“ Wert des Underlyings (Liquidität) 41 Euro.

Die folgende Grafik 1 zeigt dies wieder für den behandelten Beispielfall eines 30-Euro-Kredites besichert mit einer Sony Playstation II.⁹⁶ Dargestellt wird, welche Werte die digitale Option in Abhängigkeit von Verteilungsmittelwert der erwarteten Liquidität und deren Volatilität einnimmt. Die Grafik zeigt, dass es nicht um Kleinigkeiten geht: Der Optionswert kann zwischen Null und 59 Euro schwanken, was für einen Kredit, der nur 30 Euro beträgt, eine beachtenswerte Größenordnung darstellt. Selbst bei hohen erwarteten Kassenbeständen kann die Option immer noch hohe Werte haben, wenn die Unsicherheit über den zukünftigen Kassenbestand entsprechend groß ist. Deutlich zu sehen ist auch die komplizierte Wertverlaufsfunction der digitalen Option, die nur derjenige Entscheider richtig antizipiert, der Wahrscheinlichkeiten korrekt schätzt und rational verarbeitet.



Quelle: Eigene Berechnungen.

Anmerkung: Da der Kreditnehmer Stillhalter der Option ist, bedeutet ein höherer Optionswert für ihn einen größeren Verlust.

Abbildung 1: Die Wertfunktion der Optionskomponente des Pfandkredits für einen Beispielfall

⁹⁶ Vgl. Tab. 5; 30 Euro Kredit, $\frac{1}{2}$ Jahr Laufzeit, 11 Euro Zinsen und Gebühren, 100 Euro Ebay-Verkaufswert des Pfandes.

Es leuchtet ein, dass die eingangs zitierte Annahme, das Risiko für den Verbraucher sei beim Pfandkredit „überschaubar“, nicht unproblematisch ist. Wie Entscheider mit diesem Risiko umgehen, beleuchtet der nächste Abschnitt.

*Das Wahrscheinlichkeitskalkül
aus Sicht der Entscheidungstheorie*

Es wurde deutlich, dass eine Entscheidung über eine Pfandkreditaufnahme implizit die Entscheidung über eine digitale Option beinhaltet. Die Option hat einen umso größeren Anteil am Entscheidungswert, je größer die Ausfallwahrscheinlichkeit ist, und muss demzufolge bei hohen Ausfallwahrscheinlichkeiten, d.h. bei niedrigen erwarteten Kassenbeständen und/oder einer hohen Streuung des Underlying (d.h. der zu erwartenden Kassenbestände) umso notwendiger berücksichtigt werden. Es soll nun die Frage beleuchtet werden, ob der dieser Betrachtung zugrunde liegende „mündige“ Verbraucher über eine Pfandkreditaufnahme sachgerecht entscheiden kann, wenn eine wesentliche Komponente des Entscheidungsproblems eine Stillhalterposition einer Option darstellt. Dies ist vor allem eine Frage, wie Entscheider mit Wahrscheinlichkeiten umgehen.

Der Literatur zufolge haben sich in den letzten Jahren die Indizien verfestigt, dass Entscheider nicht rational mit vorgeschlagenen Wahrscheinlichkeitskalkülen (z.B. Entscheidungen entsprechend dem Bayes'schen Theorem) umgehen können. Dabei reichen die Urteile darüber, wie Menschen unter Unsicherheit agieren, von einer völligen Ablehnung traditioneller Verhaltenstheorien⁹⁷ bis hin zu Autoren, die grundsätzlich traditionelle Verhaltenskalküle unterstellen (i.e. rationales Verhalten) und tatsächliches Verhalten als Abweichungen vom theoretisch erwarteten, d.h. als „Anomalie“ oder „Verzerrung“ beschreiben.⁹⁸ Letztere argumentieren, dass Entscheider Wahrscheinlichkeiten verzerrt verarbeiten und sie nicht exakt wie im mathematischen Erwartungskalkül einfließen ließen.⁹⁹

⁹⁷ Vgl. *Selten* (2000), S. 135. Selten findet bei Experimenten z.B., dass Entscheider in Risikosituationen eine große Sprunghaftigkeit im Verhalten zeigen, die vom lehrbuchhaften konsistenten Entscheidungsverhalten deutlich abweicht.

⁹⁸ Vgl. *Nitzsch* (2002), S. 84.

⁹⁹ Vgl. *Nitzsch* (2002), S. 127.

Derartige Verzerrungen ergeben sich aus kognitiven Beschränkungen, die rationales Verhalten unmöglich machen. Solche kognitiven Beschränkungen wirken sich im gesamten Prozess der Entscheidungsfindung aus, insbesondere bei der Problemwahrnehmung, der Informationsbeschaffung, beim Erinnerungsvermögen (d.h. der Informationsverfügbarkeit) und der eigentlichen Informationsverarbeitung.¹⁰⁰

Wir greifen im Folgenden zwei Phänomene heraus, die für die Erklärung des Verhaltens von Pfandkreditnehmern genutzt werden können:

- Nach der „Repräsentationsheuristik“ neigen Menschen dazu, Wahrscheinlichkeiten von plausiblen (positiven) Ereignissen zu überschätzen. Es reicht aus, dass ein (positives) Ereignis eine gewisse Plausibilität besitzt, dann wird es für hoch wahrscheinlich gehalten.¹⁰¹
- Aus der sog. „Kontrollillusion“ kann sich eine starke Unterschätzung der Wahrscheinlichkeit negativer Entwicklungen ergeben. *„Von Kontrollillusion spricht man, wenn Menschen glauben, dass sie eine bestimmte Situation stärker unter Kontrolle haben, als es tatsächlich der Fall ist.“*¹⁰² Die Kontrollillusion ist ein Effekt, dem tendenziell alle Wirtschaftssubjekte unterliegen: *„Aus der psychologischen Forschung ist bekannt, dass diese Kontrollillusion nicht nur vereinzelt bei Menschen auftritt, sondern dass es sich um eine systematische Verzerrung in der Wahrnehmung der Kontrolle handelt, die zumindest tendenziell bei jedem Individuum auftritt.“*¹⁰³

Die Existenz der beiden Anomalien wurde durch vielfältige Experimente bestätigt. Sie dürften deshalb eine realistische Beschreibung von

¹⁰⁰ Vgl. Nitzsch (2002), S. 2 ff.

¹⁰¹ Insbesondere neigen Entscheider auch dazu, ihnen bekannte Wahrscheinlichkeitsverteilungen (z.B. aus vergangenen Erfahrungen) nicht zu beachten und sie durch ad hoc angenommene zu ersetzen. Hierzu und zu weiteren Eigenschaften dieser Heuristik vgl. Nitzsch (2002), S. 28 f.; ausführlich auch Tversky und Kahneman (1974), S. 1124–1127.

¹⁰² Nitzsch (2002), S. 55. Und weiter: *„Die Ursache dieser systematischen Kontrollüberschätzung ist vor dem Hintergrund obiger Überlegungen zum Kontrollmotiv offensichtlich. So wurde dargestellt, dass es Menschen grundsätzlich schlecht geht, wenn das dominante psychologische Motiv nach Kontrolle nicht befriedigt wird.“* Deshalb komme es zu einer Einbildung der Kontrolle, und das Wohlbefinden steigt; ebenda.

¹⁰³ Nitzsch (2002), S. 55. Und weiter: *„Die Ursache dieser systematischen Kontrollüberschätzung ist vor dem Hintergrund obiger Überlegungen zum Kontrollmotiv offensichtlich. So wurde dargestellt, dass es Menschen grundsätzlich schlecht geht, wenn das dominante psychologische Motiv nach Kontrolle nicht befriedigt wird.“* Deshalb komme es zu einer Einbildung der Kontrolle, und das Wohlbefinden steigt; ebenda.

Verhaltensweisen des „mündigen“ Bürgers sein. Darüber hinaus kann unterstellt werden, dass die Ergebnisse der Tendenz nach auch, oder vielleicht sogar gerade für die „monetär und mental minderbemittelten“ Entscheider gelten, die typisch für die Pfandkredite sind.

Welche Auswirkungen haben die Anomalien? Wie oben herausgearbeitet, spielt beim Pfandkredit aufgrund der sehr hohen Kostenbelastung im Falle des Pfandverlustes die Kontrolle der eigenen Liquiditätssituation nach der Kreditaufnahme eine große Rolle. Entgleitet den Kreditnehmern während der (kurzen) Vertragslaufzeit die Kontrolle über ihre finanziellen Verhältnisse, dann treten Mehrkosten auf (Prolongation, endgültiger Pfandausfall), welche die Kreditaufnahme, ex post betrachtet, unrentabel machen. Ex ante, d.h. bei der nächsten Kreditaufnahme, könnten die früheren Erfahrungen zwar in einer gedanklichen Anpassung der erwarteten Ausfallwahrscheinlichkeiten berücksichtigt werden. Aber bei Vorliegen einer systematischen Kontrollillusion und von Repräsentationsanomalien kann die Wahrscheinlichkeitskalkulation systematisch und über längere Zeiträume verzerrt sein, sodass es immer wieder zur Wahl suboptimaler Alternativen kommt.

Grundsätzlich können diese Mechanismen bei allen Kreditarten zum Tragen kommen, da die Anomalien nicht an den Kredittypus, sondern an den Entscheider und seine kognitiven Fähigkeiten gebunden sind. Allerdings hat die Binäroption je nach Kredittyp einen unterschiedlichen Wert, je nachdem wie die Konsequenzen bei Fälligkeit beschaffen sind. Bei klassischen Konsumentenkrediten der Geschäftsbanken z.B. können sich die Kreditnehmer über die Restschuldbefreiung teilweise oder sogar ganz gegen finanzielle Belastungen versichern (und zahlen dafür eine entsprechende Prämie). Das führt dazu, dass die Kreditgeber bei Personalkrediten von sich aus auf die Rückzahlungsfähigkeit der Kreditnehmer achten. Dabei setzen sie im Konsumentenkreditgeschäft meist objektive, empirisch-statistische Beurteilungsverfahren ein, sodass sich Entscheidungsanomalien wie die Kontrollillusion¹⁰⁴ kaum auswirken. Die Ausfallquoten sind deswegen wesentlich geringer. Beim Pfandkredit findet dagegen keine Kreditwürdigkeitsprüfung statt, weil der Kreditgeber durch das Pfand gesichert ist, sodass Entscheidungsanomalien auf der Kreditnehmerseite voll zum Tragen kommen.

Die Auswirkungen der genannten Anomalien können in Grafik 1 gut abgelesen werden: Die Anomalien führen dazu, dass tendenziell die zu-

¹⁰⁴ Und zwar weder aufseiten der Kreditnehmer noch aufseiten der Kreditgeber.

künftige Liquidität überschätzt und die Wahrscheinlichkeit einer hohen Varianz der Liquidität unterschätzt werden. Damit bewegen sich die Erwartungen der Entscheider im vorderen rechten Bereich der Grafik (siehe Ellipse). In diesem Bereich besitzt die Option einen sehr geringen Wert. Der Pfandkredit kann deshalb (scheinbar) ohne Einbezug der Option bewertet werden, wodurch seine Ex-ante-Attraktivität deutlich ansteigt. Damit kann das Phänomen der Kreditaufnahme trotz ex post hoher Ausfallkosten erklärt werden.

Das Prolongationsverhalten

Wenden wir uns im Folgenden dem Phänomen des häufigen Prolongierens von Krediten zu. Prolongationen sind insbesondere dann ineffizient, wenn der Kredit letztlich doch ausfällt, weil sie in diesem Fall eine leicht vermeidbare Verteuerung der Kredite darstellen. Es wird hier in Erinnerung gerufen, dass diejenigen Kredite die höchsten Ausfallquoten (nämlich über 50 %) besitzen, die einmal prolongiert wurden. Und auch Kredite, die mehrmals prolongiert wurden, haben noch Ausfallquoten von über 20 %. Prolongierte Kredite ausfallen zu lassen, ist unwirtschaftlich, weil zu den sehr hohen Ausfallkosten (Kosten des Pfandverlustes) noch die für die ersten Perioden bereits bezahlten Zinsen und Gebühren hinzukommen, die man sich bei sofortigem Ausfall erspart hätte. Warum also Kreditnehmer erst prolongieren, obwohl sie diese Kredite dann in über 50 % der Fälle doch ausfallen lassen, ist nicht unmittelbar verständlich. Mit dem vorgestellten Modell der digitalen Option lassen sich nun auch die Überlegungen abbilden und erklären, die zu einer positiven Prolongationsentscheidung führen.

Die Erklärung liegt darin, dass die in der Möglichkeit zur Prolongation steckende Option bei Fälligkeit des Kredites einen sehr hohen Wert hat. Dies sei im Folgenden erläutert.

Wir gehen aus von der oben erwähnten Gruppe 3. Diese Gruppe hat eine Ausfallquote von 50 %, ist also bei Fälligkeit in 50 % der Fälle nicht tilgungsfähig. Das bedeutet aber nicht, dass nicht prolongiert werden könnte: Bei der in der Black/Scholes-Formel angenommenen Verteilung des Underlying (mit Mittelwert von 41 Euro und Volatilität von 76 %) reicht die Liquidität am Fälligkeitstag in 83 % der Fälle aus, wenigstens den Betrag für Zinsen und Gebühren aufzubringen, was Voraussetzung der Prolongation ist. Damit eröffnet sich für 83 % der Kreditnehmer die Option, gegen Zahlung von 11 Euro (d.h. der in t_0 fälligen Zinsen und

Tabelle 7

Wirkungen einer Prolongation – Beispiel

Beträge in Euro	t_0	t_1	
		Zustand „zahlungsfähig“	Zustand „zahlungsunfähig“
Prolongation	-11	+100 ¹⁰⁵ -41 = 59	0 ¹⁰⁶

Erläuterung: Bei der Prolongation werden zum Prolongationszeitpunkt (t_0) Zinsen und Gebühren für die vergangene Kreditperiode bezahlt (-11 Euro). Dafür erhält der Kreditnehmer die Option, das Pfand (Wert 100 Euro) innerhalb der nächsten sechs Monate gegen Zahlung von Zins und Tilgung (-41 Euro) auszulösen.

Gebühren des Kredits der letzten Periode) den sofortigen Verlust des Pfandes zu verhindern und stattdessen die Chance auf dessen Rückerhalt zu wahren, falls in der nächsten Periode die Liquidität über 41 Euro liegt. Vereinfacht kann dies als europäische digitale Cash-or-Nothing-Option modelliert werden.¹⁰⁷ Der Wert der Option liegt bei rund 24 Euro (Daten s.o. Gruppe 3). Er liegt damit deutlich über den 11 Euro, die als Preis der Prolongation bezahlt werden müssen, sodass sich die Prolongation lohnt.

Prüfen wir, ab wann sich die Prolongation nicht mehr lohnt. Wir suchen den niedrigsten erwarteten zukünftigen Kassenbestand, bei dem gerade noch die Prolongation dem Verfallenlassen des Pfandes vorgezogen wird. Es ergibt sich, dass dies bei 28 Euro erwartetem Kassenbestand der Fall ist, was dem 33%-Quantil der Normalverteilung mit Erwartungswert von 41 Euro und Standardabweichung von 76 % entspricht. Dies kann so interpretiert werden: Selbst wenn in nur 33 % aller Fälle erwartet wird, dass in der kommenden Periode die zur Pfandauslösung notwendigen 41 Euro aufgebracht werden können, wird prolon-

¹⁰⁵ Der Kreditnehmer erhält das Pfand im Wert von 100 Euro zurück. Dies kann als Zahlung interpretiert werden, wie es z.B. bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen auch üblich ist.

¹⁰⁶ Statt der Zahl Null wäre hier genau genommen der Wert einer Kette von weiteren Prolongationen einzutragen, was den Wert der Prolongationsoption weiter anhebt und hier deshalb nicht näher betrachtet werden muss.

¹⁰⁷ Genau genommen handelt sich nicht um eine Cash-or-Nothing-Option, da im Fall unzureichender Liquidität bei Fälligkeit nicht „Nichts“ erfolgt, sondern eine Option auf eine weitere Verlängerung erhalten wird. Da es nur um Größenordnungen geht, ist die Vereinfachung vertretbar.

giert. Warum selbst so schlechte Zukunftsaussichten zur Prolongation führen, liegt im Wesen der digitalen Option begründet: Die Auszahlungen bei derartigen Optionen steigen nach Erreichen des Strike-Preises nicht langsam, sukzessive an wie bei einer Standardoption – was bei diesen dazu führt, dass im Bereich der größten Verteilungsdichte die Zahlungen eher gering sind –, sondern betragen bereits ab diesem Punkt den vollen Betrag; im Bereich der großen Dichte gibt es also bereits hohe Auszahlungen.

Es ergibt sich zusammenfassend: Wer seine zukünftige Liquiditätssituation optimistisch einschätzt (s.o. Kontrollillusion, Repräsentationsheuristik), für den lohnt sowohl die Kreditaufnahme (denn hier hat die Stillhalterposition der Putoption einen vergleichsweise geringen Wert) wie auch die Prolongation (die Option hat in diesem Fall einen hohen Wert). Und selbst wer aus seiner schlechten Prognoseleistung bei der Kreditaufnahme gelernt haben und mit seinen Prognosen vorsichtiger geworden sein sollte, wird trotzdem mit großer Wahrscheinlichkeit prolongieren, denn die Prolongationsoption hat auch bei sehr niedrigen Rückzahlungswahrscheinlichkeiten noch einen Wert, der die Prämie übersteigt. Kreditnehmer, die aus ihren Fehlentscheidungen der Vergangenheit lernen, werden sich also eher vom Pfandkredit insgesamt zurückziehen als dass sie auf das Prolongieren verzichten. Genau dieses Ergebnis hat auch Dischinger bei seiner Untersuchung von 4.000 Kreditnehmern eines Nürnberger Pfandhauses erzielt.¹⁰⁸

IV. Zusammenfassung und Schlussfolgerungen

Während im ersten Entwurf einer erneuerten Verbraucherkreditregulierung durch die EU Ausnahmen für kleine Kredite und für Pfandkredite nicht mehr vorgesehen waren, wollte der deutsche Gesetzgeber speziell diese beiden Kredittypen von den Verbraucherschutzbestimmungen ausnehmen. Der Gesetzgeber begründet dies mit dem geringen Risiko, dass sich die Kreditnehmer fehlentscheiden könnten, *„weil die Risiken und finanziellen Konsequenzen der Pfandleihe überschaubar und kalkulierbar sind.“*¹⁰⁹ Darüber hinaus beschloss der Bundestag, die Bundesregierung zu beauftragen *„darauf hinzuwirken“*, dass Kleinkredite bis zu einer Kreditsumme von 400 Euro nicht in den Anwendungsbereich der Richtlinie fallen sollen, denn: *„Hier besteht kein Schutzbedürfnis für den*

¹⁰⁸ Vgl. Dischinger (2004).

¹⁰⁹ BT Drucksache 15/1288, S. 4.

*mündigen Verbraucher, denn er kann seine Pflichten aus diesem Vertrag problemlos einschätzen.*¹¹⁰

Es kann gezeigt werden, dass die Pfandkreditaufnahme mit erheblichen Entscheidungsproblemen behaftet ist. Diese hängen mit den schlechten Verwertungserlösen der Pfänder zusammen. Aber auch die hohen Zins- und Kostenbelastungen spielen eine Rolle. Keine andere Kreditform hat derart negative Konsequenzen im Fall der Zahlungsunfähigkeit wie der Pfandkredit. Da die zu erwartende Zahlungsfähigkeit bei Fälligkeit eine stochastische Größe ist, kommen Wahrscheinlichkeitskalküle zum Tragen, die umso schwieriger zu bewältigen sind, als der Pfandkredit Zahlungsstromkomponenten einer digitalen Option enthält. In der Literatur beschriebene Entscheidungsanomalien lassen den Pfandkredit im Moment der Kreditaufnahme vorteilhafter erscheinen, als er in Wirklichkeit ist. Ist die Erst-Kreditaufnahme erfolgt, begünstigen die drohenden Belastungen im Falle der Zahlungsunfähigkeit die Prolongationsentscheidung, durch die der Kreditnehmer versucht, die auf ihn zukommenden Verluste in die Zukunft zu verschieben. Die zu beobachtenden Fehlentscheidungen sind mit sehr negativen wirtschaftlichen Konsequenzen verbunden.

Da in dieser Analyse nicht auf institutionelle Aspekte abgestellt wurde, sondern nur auf das Entscheidungsverhalten bzw. -vermögen der Kreditnehmer, ist prinzipiell eine zeit- und raumübergreifende Anwendung denkbar, sodass sie zur Erklärung gleicher unwirtschaftlicher Verhaltensweisen bei anderen Kreditarten dienen kann, wie z.B. den amerikanischen Payday Loans oder anderen Armutskrediten. Die folgenden Empfehlungen können deshalb sinngemäß auch auf andere Kreditarten übertragen werden.

Angesichts der gezeigten Folgen fehlkalkulierter Ausfallwahrscheinlichkeiten scheint es problematisch, die Pfandkreditnehmer von typischen Verbraucherschutzbestimmungen auszunehmen. Dem in der Literatur zu findenden Argument, dass ein besonderer Schutz deshalb nicht nötig sei, da dem Kreditnehmer mit der Abgabe des Pfandes ex ante die möglichen Folgen der Kreditaufnahme ganz „bewusst“ gemacht würden – während ihm beim normalen Tilgungskredit die späteren Tilgungspflichten nicht sogleich ins Bewusstsein gelangten –, kann nicht gefolgt werden: Die Pfandübergabe bei Krediteinräumung stellt aus Sicht des

¹¹⁰ BT Drucksache 15/1288, S. 4. Die EU-Richtlinie sieht derartige Ausnahmen nicht vor, weil man die Gründe für Ausnahmen nicht für stichhaltig genug hält (vgl. BT-Drucksache 15/1288, S. 13 ff., insbes. S. 21).

Kreditnehmers nur mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit einen Verlust des Pfandes dar, und das Wahrscheinlichkeitskalkül ist aufgrund des beschriebenen großen Hebels so diffizil, dass es von den typischen Pfandkreditnehmern – erst recht bei Vorliegen der behandelten Entscheidungsanomalien – kaum richtig durchgeführt werden kann. Die Risiken und finanziellen Konsequenzen der Pfandleihe können insofern nicht als problemlos einschätzbar angesehen werden. Sie sind nicht leicht überschaubar und kalkulierbar.

Aus Sicht der hier behandelten Mechanismen wäre Folgendes zu fordern:

Zum einen sollte der Gesetzgeber überprüfen, ob er nicht durch eine stärkere Einbeziehung des Kreditgebers in die Kreditwürdigkeitsprüfung die Kreditvergabe an Personen mit negativen Erfolgsaussichten von vornherein einschränkt, um ihnen die empirisch festgestellten hohen späteren Belastungen zu ersparen.¹¹¹ Dies würde gegen eine Ausnahme von Kleinkrediten aus der EU-Verbraucherkreditrichtlinie sprechen.

Zum Zweiten sollte überlegt werden, Kleinkreditgrenzen so zu formulieren, dass sie nicht auf den Kreditnennbetrag sowie die Zinsen und Gebühren abzielen, sondern die Kosten im Verwertungsfall mit einbeziehen. Kleinkreditgrenzen werden damit begründet, dass bei niedrigen Kredithöhen die Folgen, d.h. die finanziellen Konsequenzen, der Kreditaufnahme für die Kreditnehmer unbeachtlich seien.¹¹² Der Pfandkredit ist nun aber ein Beispiel für eine Kreditart, bei der die finanziellen Konsequenzen nur bei ordnungsgemäßem Verlauf unproblematisch sind; im Fall des Kreditausfalls werden dagegen gravierende Größenordnungen erreicht. Bedenkt man, dass 38 % der Kreditnehmer Ausfallquoten über

¹¹¹ Dies war Intention der ursprünglichen Verbraucherkreditrichtlinie. Alternativ oder zusätzlich könnte an die *zeitverzögerte Auszahlung* von Kreditmitteln gedacht werden. Damit ist eine Auszahlung gemeint, die sich mehrere Stunden (evtl. bis zu 24) nach der Pfandübergabe vollzieht. Zeitverzögerte Auszahlung hat den Vorteil, dass die Kreditaufnahme planvoller geschehen muss, als das jetzt der Fall ist. Suchtbedingte Kreditaufnahmen mit ihrer Überbewertung augenblicklicher Liquidität werden erschwert. Alternativen zur Pfandkreditaufnahme, die durchweg planvolleres Handeln voraussetzen (wie der Ebay-Verkauf von Wertgegenständen), werden relativ wettbewerbsfähiger. Derartige Alternativen haben den Vorteil, einfacher kalkuliert werden zu können, was die Rationalität der Entscheidung erhöht. Für diesen durchaus überdenkenswerten Vorschlag bin ich einem Studierenden des wirtschaftswissenschaftlichen Kolloquiums von Professor Locarek-Junge der Universität Dresden dankbar.

¹¹² Vgl. z.B. BT Drucksache 15/1288, S. 4.

40 % haben, erkennt man, dass diese Ausfallkosten für viele Kreditnehmer relevant sind.

Zum Dritten kann anhand des Pfandkredits gezeigt werden, dass ein innerer Zusammenhang mehrerer Kredite besteht und bei der Formulierung von Kleinkreditgrenzen beachtet werden sollte. Die Praxis zeigt, dass Kreditnehmer mehrere Pfänder abgeben, um einen gewünschten Kreditbetrag zu erhalten. Über jedes Pfand wird üblicherweise ein Pfandschein ausgestellt, und es zeigt sich empirisch, dass die allermeisten Pfandscheine unter der Kleinkreditgrenze verbleiben. Die gesamte erlangte Kreditsumme kann aber darüber liegen. Denselben Effekt findet man bei Prolongationen. Die Praxis zeigt, dass im Pfandkreditgeschäft ein Großteil der Kredite mehrfach prolongiert wird. De jure ist der Pfandkredit ein kurzfristiger Kredit mit entsprechend geringwertigen Zins- und Gebührenforderungen (in absoluter Höhe), de facto erreicht er durchaus lange Laufzeiten (Pfandscheinketten). Pfandscheinketten verursachen im Zeitablauf eine erhebliche Zins- und Gebührensumme, die das oben zitierte Kriterium der unbeachtlichen finanziellen Konsequenzen für ärmere Kreditnehmer nicht immer erfüllt. Die Beträge werden in ihrem inneren Zusammenhang deshalb nicht erkannt, weil prolongierte Kredite über das Ausstellen neuer Pfandscheine wie Neukredite behandelt werden. De facto gleichen Pfandscheinketten aber längerfristigen Darlehen und sollten ähnlich behandelt werden.

Zum Vierten könnte sich die weitere Forschung stärker dem finanziellen Gebaren einkommensschwacher Haushalte und seinen Ursachen widmen. Es bestehen große Lücken in den verfügbaren Daten und Statistiken. Es ist ein bedenkliches Phänomen, dass ein Großteil der Pfandkreditnehmer Transfereinkommensempfänger ist, von denen erwartet wurde, dass sie ausreichend versorgt sind und Kredite höchstens in extremen Ausnahmefällen benötigen. Ähnliche Phänomene beobachtet man beim amerikanischen Payday-Loan-Geschäft. Das Verhalten dieser Gruppen in finanziellen Angelegenheiten, ihre Planungs- und Entscheidungsfähigkeit ist bisher nicht ausreichend erforscht.

Schließlich müsste sich die weitere Forschung mit dem Wert von Liquidität für einkommensschwache Haushalte auseinandersetzen. Es ist erstaunlich, welch große spätere Belastungen Kreditnehmer akzeptieren, nur um in einem bestimmten Moment über eine relativ kleine Menge Liquidität zu verfügen. Teilweise, aber nicht immer, spielen dabei Suchterkrankungen eine Rolle. Es ist grundsätzlich nicht ausgeschlossen, dass auch ein Liquiditätszufluss von 20, 30 oder 100 Euro in einem kritischen

Moment all die Belastungen aufwiegt, die in der Folge auf den Kreditnehmer zukommen. Hier sei an Schmollers liberale Äußerung erinnert, der vor mehr als 120 Jahren zum Pfandkredit schrieb: „*Man kann die untern Klassen doch nicht so bevormunden, dass ihnen das Schuldenmachen unmöglich wird ...*“¹¹³

Literatur

- Armbrüster, K.-O. (2004): Forderungsmanagement aus Anwaltssicht: nicht aussichtslos, in: Bank und Markt, Heft 2, S. 29–31. – Backert, W. (2000): Armutsrisiko: Überschuldung, in: Backert, W., Lechner, G. (Hrsg.), „... und befreie uns von unseren Gläubigern“, Baden-Baden, S. 243–262. – Backert, W. und Brock, D. (1998): Das Phänomen Überschuldung und die neue Insolvenzordnung, in: Reichertz, J. (Hrsg.), Die Wirklichkeit des Rechts, Opladen, S. 161–171. – Beckett, P. (2001): Payday Loans are hit in US: Some Cry Foul, Banks Use Loophole to Avoid State Usury Laws, in: Wall Street Journal, 30.5.01, S. 6. – Bigus, J., Steiger, E.-M. (2003): Variable Wohlverhaltensperiode als anreizkompatibles Instrument des Verbraucherinsolvenzverfahrens, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft ZfB, 73. Jg., Heft 11, S. 1197–1219. – Caskey, J. P. (1990): Pawnshops: the consumer's lender of last resort, in: Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, Vol. 75, Nr. 2, S. 5–18. – Caskey, J. P. (1991): Pawnbroking in America: The Economics of a Forgotten Credit Market, in: Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 23, Nr. 1, S. 85–99. – Caskey, J. P. (1994): Fringe Banking, New York. – Caskey, J. P. und Zikmund, B. (1990): Pawnshops: The Consumer's Lender of Last Resort, in: Economic Review, Vol. 75, März/April, S. 5–18. – Damrau, J. (1990): Pfandleiherverordnung, Kommentar zur Pfandleiherverordnung und zu den Allgemeinen Geschäftsbedingungen im Pfandkreditgeschäft, Stuttgart u.a. – Dangschat, J. (1996): Zur Armutsentwicklung in deutschen Städten, in: Akademie für Raumforschung und Landesplanung (Hrsg.), Agglomerationsräume in Deutschland, Heft 199, S. 51–75. – Dischinger, N. (2004): Wissen sie was sie tun? Motivation von Pfandkreditnehmern in Deutschland, Dissertation der Fakultät für Geistes-, Sozial- und Erziehungswissenschaften der Universität Magdeburg, Vorabexemplar, veröffentlicht Marburg 2005. – Donges, J., Menzel, K., Paulus, P. (2003): Globalisierungskritik auf dem Prüfstand, Schriften zur Wirtschaftspolitik, Bd. 9, Stuttgart. – Fox, J. A. (1999): States Grant Payday Lenders a Safe Harbor from Usury Laws, Consumer Federation of America, Presseveröffentlichung vom 7.9.1999, s. <http://www.consumerfed.org/safeharpr.pdf> (5.5.2005). – Führer, K. C. (1992): Das Kreditinstitut der kleinen Leute: zur Bedeutung der Pfandleihe im deutschen Kaiserreich, in: Bankhistorisches Archiv, Heft 18, S. 3–21. – Grünstein, D., Herbert, C. (2000): Analyzing Trends in Subprime Originations and Foreclosures: A Case Study of the Boston Metro Area, Abt Associates, Inc., September, Boston. – Hammen, H. (1995): Zinsobergrenzen im letzten „Reservat“ des Faustpfands, in: WM Wertpapiermitteilungen, Heft 5, S. 185–224. – Hoffmann, M. (2004): Der Diskussionsstand zur Reform der Verbraucher kreditrichtlinie, in: BKR, Heft 8, S. 309–315. – Kösters,

¹¹³ Schmoller (1880), S. 100.

- W., Paul, S., Stein, S. (2003): Ordnungspolitische Analyse des Vorschlags der Europäischen Kommission für eine EU-Verbraucherkreditrichtlinie, Universität Bochum, Bochum. – Muth, J. (1961): Rational Expectations and the Theory of Price Movements, in: *Econometrica*, 29, S. 315–335. – Nitzsch, R. v., (2002): Entscheidungslehre, Stuttgart. – o.V. (2002): Neuer Entwurf einer EG-Verbraucherkreditrichtlinie, in ZBB-Dokumentation, ZBB, Heft 5, S. 437–453. – o.V. (2002): The Debt Cycle: Using Payday Loans to Make Ends Meet, A Forum Co-Sponsored by the National Endowment for Financial Education and the Consumer Federation of America, Washington D.C., 27./28.2.2002, s. <http://www.nefe.org/pages/whitepaperpaydayloans.html>. – Oehler, K. (1995): Die Erklärung des Verhaltens privater Anleger, Stuttgart. – Patterson, W. (1898): Die gegenwärtige Lage der Leihämter in Deutschland, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, 3. F. Bd. 15, S. 211–232. – Pfandleihanstalten (1967): Pfandleihanstalten, in: Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Bank- und Börsenwesens, Frankfurt. – Rath, L. (1996): Überschuldung und Schuldnerberatung in Deutschland unter besonderer Berücksichtigung der neuen Insolvenzordnung, Diplomarbeit an der FH Fulda bei Prof. Dr. G. Stahlmann, Fulda. – Reifner, U. (2003): Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über den Verwaltungskredit: Gutachten und Alternativen, unveröffentlichtes Gutachten, institute for financial services, Universität Hamburg, Hamburg. – Riesenhuber, K. (2003): Information – Beratung – Fürsorge, Kritische Anmerkungen zum Vorschlag einer neuen Verbraucherkreditrichtlinie, in: ZBB, 15. Jg., Heft 5, S. 325–388. – Schmidt, R., Terberger, E. (1996): Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie, Wiesbaden. – Schlepp-Pellny, S. (2003): Eine qualitative Studie: Der individuelle Umgang mit Problemen in den Lebenswelten von Schülern und Schülerinnen mit Lernbehinderungen, Diplomarbeit an der Universität Dortmund, Fakultät Rehabilitationswissenschaften, Prof. Dietmar Schmetz, Dortmund. – Schmoller, G. (1880): Die öffentlichen Leihhäuser sowie das Pfandleih- und Rückkaufsgeschäft überhaupt, in: Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reiche, NF. 4, S. 87–123. – Schrader, H. (2001): Pfandkredit als eine Strategie der Lebensbewältigung im russischen Alltag, in: Berliner Debatte INITIAL, Gesellschaft für Sozialwissenschaftliche Forschung und Publizistik, Berlin, 12. Jg., Heft 3, S. 88–100. – Selten, R. (2000): Eingeschränkte Rationalität und ökonomische Motivation, in: Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Vol. 274, S. 129–157. – Tversky, A., Kahneman, D. (1974): Judgment under Uncertainty, Heuristics and Biases, in: *Science*, Vol. 185, S. 1124–1131. – ZDP Presse-Informationen (v.J.) Das Deutsche Pfandkreditgewerbe von A–Z, Zentralverband des Deutschen Pfandkreditgewerbes e.V., Stuttgart. – ZDP Geschäftsbericht (v.J.) Geschäftsbericht des Zentralverbandes des Deutschen Pfandkreditgewerbes e.V., Stuttgart.

Zusammenfassung

Entscheidungsprobleme bei Kleinkrediten am Beispiel des Pfandkredits

Sollen Kleinkredite aus den Verbraucherkreditschutzbestimmungen ausgenommen werden? Die besondere Entscheidungslogik von Kleinkrediten am Beispiel des Pfandkredits

Mit der Neuordnung der Verbraucherkreditregulierung durch die EU (Verbraucherkreditrichtlinie) und einer Zunahme von Armutskrediten („sub prime lending“) in einigen Industrieländern ist die Frage aufgetaucht, welche Kalküle bei Entscheidungen über Kleinkredite zum Tragen kommen. In vielen Ländern gibt es eine Tradition, Kleinkredite von Verbraucherkreditregulierungen auszunehmen, u. a. weil die Risiken für „überschaubar“ und die Pflichten für „einschätzbar“ gehalten werden. Empirisch zeigt sich, dass Kleinkreditnehmer häufig Entscheidungen treffen, die mit – relativ und absolut – sehr hohen finanziellen Belastungen verbunden sind. Am Beispiel des Pfandkredits kann gezeigt werden, welches Ausmaß diese Kosten annehmen können und wie die Entscheidungskalküle beschaffen sind. Es ergibt sich, dass der Pfandkredit Eigenschaften von schwierig zu beurteilenden Derivaten (Optionen) besitzt. In Verbindung mit bekannten Verhaltensanomalien aus der Behavioral-Finance-Lehre können die zu beobachtenden Verhaltensweisen der Kreditnehmer erklärt werden. Die Überlegungen können auf andere Kredittypen übertragen werden. (JEL D14, G 21, I39)

Summary

Decision-making Problems in Small-scale Lendings for Personal Use Demonstrated by the Example of Pawn Credit

Should Loans for Personal Use not be Subject to Consumer Credit Protection Rules? The Special Decision-making Logic Inherent in Small-scale Lendings for Personal Use such as Pawn Credits

As a result of EU activities aimed at modifying rules on consumer protection in the field of lending (modification of Consumer Credit Directive) and of sub-prime lending on an increasing scale in a number of industrial countries, the question has arisen about the considerations playing a role when decisions are made on small-scale lendings for personal use. It has been a tradition of many countries to exempt small-scale lendings for personal use from the scope of application of consumer credit regulations, because risks are deemed to be “manageable in terms of amount” and obligations to be “foreseeable”, inter alia. Empirical evidence has shown, however, that individuals seeking to obtain small-scale loans often make decisions resulting in extremely high financial burdens in both relative and absolute terms. Pawn credits have been used as an example in order for showing the dimensions such loans may potentially have as well as the quality of the reasons

Kredit und Kapital 4/2006

guiding decision-making. It has turned out that pawn credits have properties of derivative instruments that are difficult to assess. In connection with behavioural norms known from the science of behavioural finance it is possible to explain borrowers' modes of behaviour. These considerations may also be applied to other types of credit.