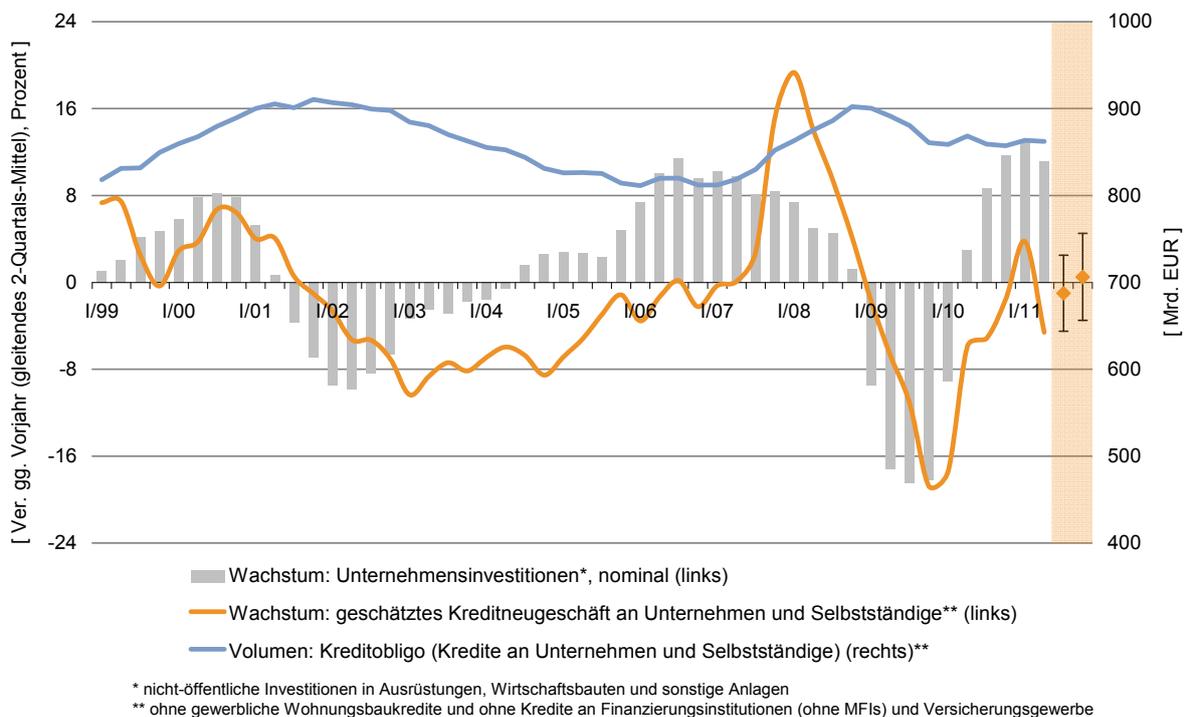


**KfW-Kreditmarktausblick September 2011**

**Kreditneugeschäft: nachfragebedingter Rückgang im 2. Quartal, Stagnation im 2. Halbjahr erwartet**



Auf das deutliche Wachstum des Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen<sup>1</sup> zwischen Januar und März 2011 folgte im 2. Quartal ein knapp 5-prozentiger Rückprall gegenüber dem Vorjahresquartal (gleitende Zuwachsrates über zwei Quartale). Der Grund hierfür liegt neben technischen Faktoren – einem saisonuntypisch starken Wachstum im Vergleichszeitraum des Vorjahres – in der leicht nachlassenden Kreditnachfrage vor dem Hintergrund des unerwartet schwachen Wachstums im 2. Quartal 2011. Indizien für Beschränkungen auf der Angebotsseite des Kreditmarktes lassen sich für das zurückliegende Quartal hingegen nicht finden. Perspektivisch ist im zweiten Halbjahr 2011 von einem stagnierenden Kreditneugeschäft auszugehen, wobei krisenbedingt ein erhebliches Revisionsrisiko besteht.

Bis zum aktuellen Rand überwiegen die positiven Angebotssignale auf dem Unternehmenskreditmarkt. Das Zinsniveau für Unternehmenskredite stieg laut EWU-Zinsstatistik im 2. Quartal 2011 etwas an, lag aber weiterhin über alle Laufzeiten deutlich unter dem histori-

<sup>1</sup> Ausgenommen sind gewerbliche Wohnungsbaukredite sowie Kredite an das Versicherungsgewerbe und an Finanzierungsinstitutionen ohne MFI-Status.

schen Durchschnitt. Die im Rahmen der ifo-Kredithürde befragten Unternehmen berichteten bis einschließlich September von keinerlei nennenswerten Restriktionen bei der Kreditvergabe. Auch der letzte Bank Lending Survey der Bundesbank fiel trotz unveränderter Kreditrichtlinien insgesamt positiv aus.

Die optimistischen Eindrücke von der Angebotsseite des Kreditmarkts stehen in einem augenfälligen Kontrast zur erneuten Eskalation der Eurokrise und den sich spürbar eintrübenden konjunkturellen Stimmungsindikatoren. Die Diskrepanz rührt zum einen aus der zeitlichen Verzögerung, mit der sich die aktuellen Ereignisse an den Finanzmärkten in der Realwirtschaft und am Kreditmarkt niederschlagen. Zum anderen profitieren die deutschen Unternehmen momentan noch stark von einer krisenbedingten Neuausrichtung der Kreditportfolios der Banken ins Inland. So reduzierten die deutschen Kreditinstitute ihren Kreditbestand gegenüber ausländischen Unternehmen und Haushalten seit September 2008 bereits um knapp 25 Prozent. Die hierbei frei werdenden Mittel standen potenziell auch als Angebot auf dem inländischen Unternehmenskreditmarkt zur Verfügung, was – neben der momentan guten Verfassung der deutschen Unternehmen – ein Grund für die bis zuletzt sehr positive Lage der Kreditmarktindikatoren sein dürfte.

Blickt man in die Zukunft, so stellen sich vor dem Hintergrund der aktuellen Verwerfungen zwei eng miteinander verwobene Fragen: Wie wirkt sich die abkühlende Konjunktur auf die Unternehmensbilanzen und die Investitionsbereitschaft aus? Und: Vor welchen Belastungen steht der deutsche Bankensektor? Bei Konjunktur und Investitionsverhalten sehen wir Deutschland im nächsten Jahr mit einem Anstieg des realen BIP um 1,6 % (nach 3,1 % für 2011) weiterhin vor einer weichen Landung. Entsprechend fällt unsere Prognose der Unternehmensinvestitionen aus. Wir erwarten mit einem Plus von 4,5 % für 2012 ein immer noch respektables Ergebnis, auch wenn sich das Wachstum damit gegenüber dem laufenden Jahr halbiert. In diesem Szenario rechnen wir weder mit einer massiven Ansteckung der deutschen Kreditinstitute noch mit einer dauerhaften Ausweitung der Staatsschuldenkrise im Euroraum. Das Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen in Deutschland im 3. und 4. Quartal wird nach unserer Prognose insgesamt stagnieren.

**Kommentar des Chefvolkswirts der KfW Bankengruppe, Dr. Norbert Irsch:** „Die aktuelle Lage am Unternehmenskreditmarkt in Deutschland kann weiterhin als gut bezeichnet werden, auch wenn vor dem Hintergrund der konjunkturellen Abkühlung eine Eintrübung zu erwarten ist. Für die nähere Zukunft ist von entscheidender Bedeutung, ob sich die Zweifel an der politischen Handlungsfähigkeit des Euroraums zerstreuen lassen und die Situation bei den Banken und Finanzmärkten in Europa stabilisiert werden kann. Wir sind zuversichtlich, dass dies gelingt. Deshalb erwarten wir auch weiterhin keine Rezession in Deutschland. Vor dem Hintergrund des sich deutlich abflachenden Wachstums – auch der Investitionstätigkeit in Deutschland – rechnen wir aber mit einem stagnierenden Kreditneugeschäft für die nächsten zwei Quartale.“

Ansprechpartner: David Denzer-Speck, david.denzer-speck@kfw.de

Pressekontakt: Wolfram Schweickhardt (069) 7431-1778, wolfram.schweickhardt@kfw.de

## **Anhang**

### **Zur Konstruktion des KfW-Kreditmarktausblicks:**

Zur Ermittlung des Kreditneugeschäfts wird der quartalsweisen Änderung des Kreditbestandes (Angaben der Deutschen Bundesbank zu Krediten der deutschen Banken an inländische Unternehmen und Selbstständige, ohne Wohnungsbaukredite und ohne die Kredite an Finanzinstitutionen und Versicherungsgewerbe) ein simuliertes planmäßiges Tilgungsverhalten (pro Quartal) hinzugerechnet. Die Veröffentlichung erfolgt als Veränderungsrate des auf diese Weise berechneten Neugeschäfts gegenüber dem Vorjahresquartal, wobei die Veränderungsrate im gleitenden Zwei-Quartals-Durchschnitt dargestellt wird.

Die Prognose des Kreditneugeschäfts erfolgt anhand eines VAR-Modells, in das als wichtigste erklärende Variablen das BIP, der Zwölf-Monats-Satz am Geldmarkt und die Unternehmensinvestitionen eingehen. Die Unternehmensinvestitionen umfassen alle nicht-öffentlichen Investitionen in Ausrüstungen, Wirtschaftsbauten und sonstige Anlagen. Sie werden von der KfW vierteljährlich anhand der VGR-Daten des Statistischen Bundesamtes berechnet und unter Verwendung finanzieller und realwirtschaftlicher Frühindikatoren mithilfe eines vektorautoregressiven Modells in die Zukunft projiziert.