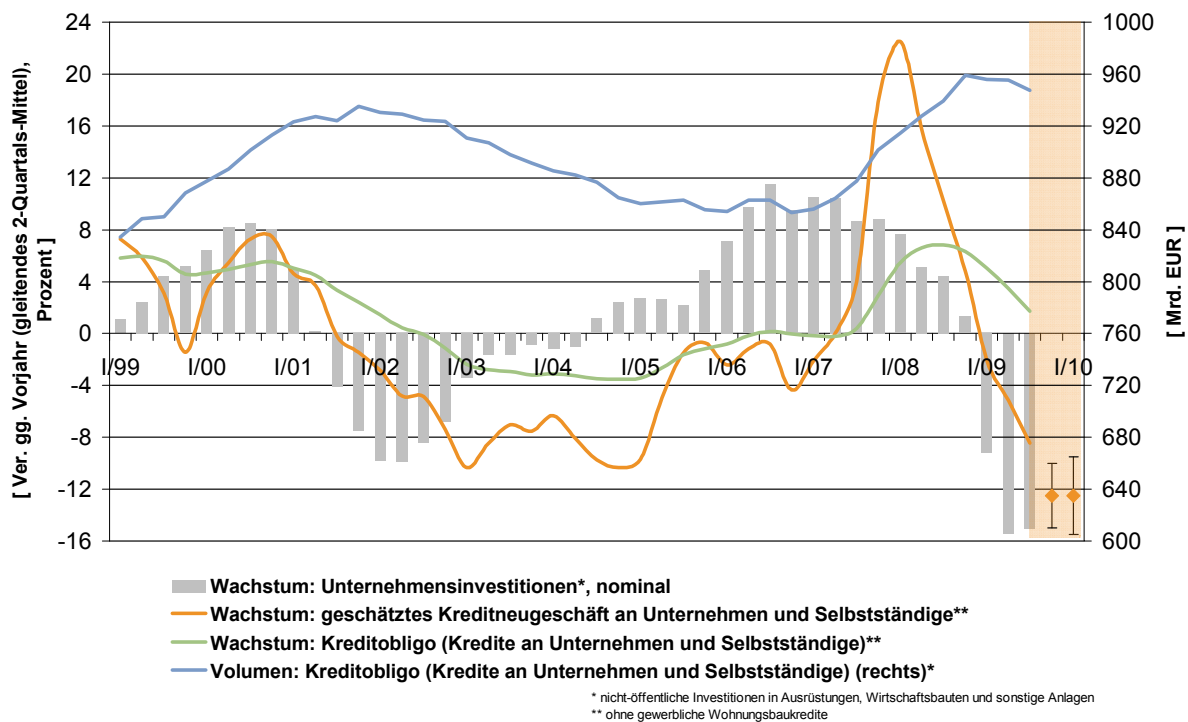


## KfW-Kreditmarktausblick Dezember 2009

Frankfurt, 01. Dezember 2009

### Abschwung am Kreditmarkt setzt sich fort



Die Abwärtsdynamik am Kreditmarkt hat im 3. Quartal 2009 deutlich zugenommen. Der Rückgang des von uns berechneten Kreditneugeschäfts der deutschen Kreditinstitute mit Unternehmen und Selbstständigen (ohne Wohnungsbaukredite) stieg im Betrachtungszeitraum auf rd. 8,5% gegenüber dem Vorjahresquartal (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Dies lag im unteren Bereich unseres Prognosekorridors.

Aus den nun markanten Schrumpfungsraten der Neuausreichungen kann noch nicht auf eine Kreditklemme geschlossen werden. Der Rückgang der Kreditneuzusagen bewegt sich in einer Dimension, wie sie zuletzt in den Jahren 2003 und 2004 beobachtet werden konnte. In der damaligen Rezession im Jahr 2003 verringerte sich das deutsche BIP jedoch lediglich um 0,2%. Dies war im Vergleich zur aktuellen Wirtschaftskrise ein milder wirtschaftlicher Abschwung. Aus dieser historischen Perspektive bewertet, ist der aktuelle Rückgang der Neukreditvolumina bislang nur mäßig. Gegen einen ausgeprägten allgemeinen Nachfrageüberhang am Kreditmarkt, der Kennzeichen einer generellen flächendeckenden Kreditklemme wäre, spricht zudem der in der EWU-Zinsstatistik vom September ausgewiesene Rückgang der Zinsen für neue Kredite: So sanken die Zinsen für Unternehmenskredite im Durchschnitt (gewichtet mit den jeweiligen Kreditvolumina) um 40 Basispunkte.

Im Gegensatz zu den Vorquartalen waren im 3. Quartal 2009 die kurzfristigen Neuausreichungen der primäre Treiber für die schwache Entwicklung am Kreditmarkt. Ein Grund hier-

für dürfte die Erholung der Kapitalmärkte sein, die Unternehmen mit Kapitalmarktzugang – darunter auch durchaus solche mit schwächerer Bonität - reichlich zur Emission von Anleihen und Aktien nutzten. Damit ergab sich für diese Unternehmen die Möglichkeit, die kurzfristige Fremdkapitalaufnahme zu reduzieren. Diese war im Zeitraum vom Herbst 2007 bis zum Herbst 2008 stark erhöht worden, um die Liquidität zu sichern. Aber auch die langfristigen Neukredite gingen weiter deutlich zurück, worin sich primär die weiter außerordentlich schwache Investitionstätigkeit ausdrückt.

Obwohl die nachfrageseitigen Faktoren im Moment die maßgebliche Ursache für die rückläufigen Neuausreichungen sind, sind die bestehenden Finanzierungsschwierigkeiten für die Unternehmen beträchtlich. So steigen die Anforderungen der Banken (Kreditstandards gemäß Bank Lending Survey) an die Eigenkapitalquote, Sicherheiten, Transparenz und Dokumentation seit zwei Jahren kontinuierlich an. Gerade für die kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) könnte die Lage problematisch werden, da sie von der Erholung der Kapitalmärkte nicht direkt profitieren. Eine Indikation hierfür gibt auch der aktuelle Bank Lending Survey: Per Saldo berichten mehr Banken als noch im Juli von einer gestiegenen Kreditnachfrage der KMU, während es bei der Nachfrage großer Unternehmen umgekehrt ist. Da KMU den Bankkredit weniger substituieren können, dürfte insbesondere diese Unternehmensgruppe leiden, wenn die Banken aufgrund ihrer Eigenkapitalprobleme in der Kreditvergabe beschränkt sein sollten. Dass diese Gefahr weiterhin besteht, zeigt auch der aktuelle Finanzstabilitätsbericht der Bundesbank, in dem mit einem weiteren Abschreibungsbedarf der Institute von 60-90 Mrd. Euro gerechnet wird.

Wir rechnen für das 4. Quartal angesichts der weiter fundamental schwachen konjunkturellen Lage mit einer nochmaligen Beschleunigung des Rückgangs der Kreditneuzusagen. Die Schrumpfung wird sich unserer Einschätzung nach im Bereich von 10-15% gegenüber dem Vorjahresquartal (über zwei Quartale gemittelt) bewegen. Im 1.Quartal erwarten wir eine Stabilisierung auf niedrigem Niveau und prognostizieren einen Rückgang zwischen 9 und 16%. Sollten die Angebotsrestriktionen erheblich zunehmen, könnte dieser Korridor jedoch nach unten durchbrochen werden.

**Kommentar des Chefvolkswirts der KfW Bankengruppe, Dr. Norbert Irsch:** „Ab dem kommenden Frühjahr werden die Firmen in ihren Jahresabschlüssen 2009 voraussichtlich deutlich schlechtere Kennziffern ausweisen. Wenn dann ihre Bonität herabgestuft wird, dürfte sich der Kreditzugang für die betroffenen Unternehmen erschweren. Gleichzeitig ist mit einer Zunahme der Unternehmensinvolvenzen zu rechnen. Dies wird bei den Banken weitere Abschreibungen verursachen und das bereits durch die Finanzkrise verknappte Eigenkapital weiter mindern. Somit besteht für 2010 das Risiko einer weiteren Verschärfung der Finanzierungsprobleme der Unternehmen, möglicherweise – jedoch nicht zwangsläufig - auch das einer Kreditklemme.“

Ansprechpartner: Stephanie Schoenwald, [stephanie.schoenwald@kfw.de](mailto:stephanie.schoenwald@kfw.de)

Pressekontakt: Wolfram Schweickhardt (069) 7431-1778, [wolfram.schweickhardt@kfw.de](mailto: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 kurzfristigen 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 an Hand 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 an Hand der VGR-Daten des Statistischen Bundesamtes berechnet und unter Verwendung finanzieller und realwirtschaftlicher Frühindikatoren mit Hilfe eines vektorautoregressiven Modells in die Zukunft projiziert.**