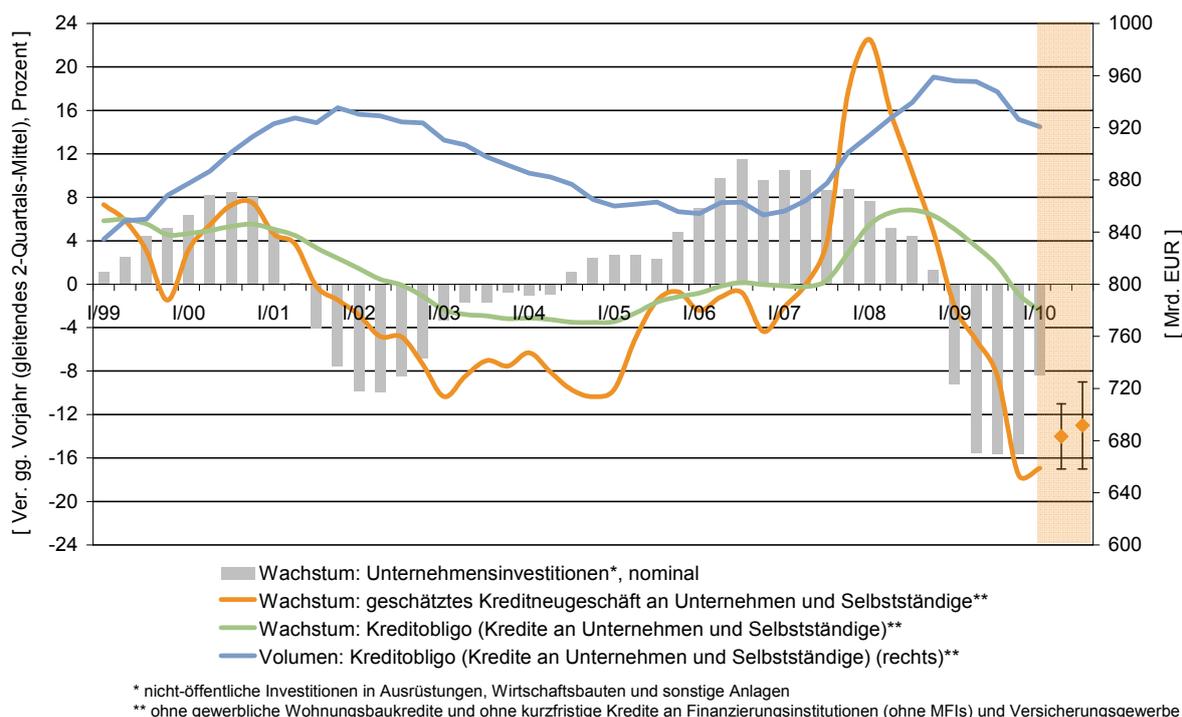


## KfW-Kreditmarktausblick Juni 2010

### Trendwende am Kreditmarkt erreicht?



Zum Jahresbeginn 2010 schrumpfte das von uns berechnete Kreditneugeschäft der deutschen Kreditinstitute mit Unternehmen und Selbstständigen<sup>1</sup> um knapp 17 % gegenüber dem Vorjahresquartal (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Damit fiel die Schrumpfung des Neugeschäfts nicht nur geringer aus als der Rekordrückgang des 4. Quartals 2009 (-18 %), die Dynamik des Rückgangs verlangsamte sich überhaupt zum ersten Mal seit dem 2. Quartal 2008.

Unverändert gilt dabei, dass die hohen Schrumpfungsraten am Kreditmarkt überwiegend nachfragegetrieben sind. Hierfür spricht, dass insbesondere die kurzfristigen Neuausreichungen mit Laufzeiten unter einem Jahr rückläufig waren, während die mittel- und langfristigen Kredite zusammen betrachtet gegenüber dem Vorjahresquartal stagnierten. In dieser vergleichsweise gute Entwicklung der längeren Laufzeiten dürfte die gestiegene Präferenz für längerfristige Finanzierungen aufseiten der Unternehmen zum Ausdruck kommen. Das aktuell niedrige Zinsniveau (laut EWU-Zinsstatistik lagen die gewichteten

<sup>1</sup> Ohne Wohnungsbaukredite und ohne kurzfristige Kredite an Finanzierungsinstitutionen (ohne MFIs) und Versicherungsgewerbe.

durchschnittlichen Unternehmenszinsen im Berichtszeitraum nahe ihrem historischen Tiefpunkt) können die Unternehmen nutzen, um sich günstig Fremdmittel für einen längeren Zeithorizont zu beschaffen. Dies macht es für die Firmen attraktiv, sich in einem immer noch volatilen und unsicheren Umfeld eine verlässliche, stabile Finanzierung zu sichern.

Ferner dürfte der weiterhin offene Zugang zum Kapitalmarkt im ersten Quartal 2010 für Entspannung bei der Kreditfinanzierung gesorgt haben. Dies betrifft zwar zunächst nur größere Unternehmen mit Kapitalmarktzugang, indirekt begünstigt dies aber auch die Nachfrage der anderen Firmen. Zwar brachte die Unsicherheit im Zuge der sich verschärfenden Krise in den Euro-Peripheriestaaten den Emissionsmarkt für Unternehmensanleihen am aktuellen Rand ins Stocken. Wegen des bereits vollzogenen Pre-fundings (Rekordabsatz von Unternehmensanleihen im Jahr 2009) drohen hieraus jedoch zunächst keine unmittelbaren Auswirkungen. Mittelfristig dürfte für die Kapitalmarktrefinanzierung der Unternehmen zentral sein, ob die politischen Maßnahmen der europäischen Staaten, darunter insbesondere die Umsetzung des EU-Hilfsfonds und die flankierende Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts, ausreichen, um die Volatilität an den Finanzmärkten nachhaltig auf ein erträgliches Niveau zu senken.

Schließlich deuten die aktuellen Ergebnisse von Umfragen bei Banken, Unternehmen bzw. Unternehmensverbänden auf eine zumindest leichte Aufhellung am Kreditmarkt hin. So ergab eine KfW-Blitzumfrage im April 2010, dass 88 % der befragten Finanzierungsexperten der Unternehmensverbände kein grundsätzliches Problem sehen, überhaupt einen Investitionskredit zu erhalten. Daneben signalisieren die vom ifo-Institut im Rahmen der ifo-Kredithürde befragten Unternehmen weiter anhaltende Entspannungstendenzen und auch die Verschärfung der Anforderungen an die Kreditnehmer (Kreditstandards) kam, laut Auskunft der Banken im aktuellem Bank Lending Survey, nahezu zum Erliegen.

Insgesamt hat sich damit die Finanzierungssituation der Unternehmen in Deutschland im 1. Quartal 2010 leicht entspannt. Im Zuge der sich aufhellenden konjunkturellen Lage wird die Kreditnachfrage der Unternehmen bis zum Jahresende tendenziell wieder anziehen. Es besteht zwar auch die Gefahr, dass sich – insbesondere bei einem dauerhaft zögerlichen Kapitalmarkt, steigenden regulatorischen Anforderungen an die Kreditinstitute und einer erneuten Schwächung der Banken durch die Krise in der Euro-Peripherie – eine Schere zwischen Kreditnachfrage und Kreditangebot öffnet. Vor dem Hintergrund der jüngsten positiven Entwicklungen bei den Kreditmarktindikatoren und beim Kreditneugeschäft hat sich jedoch die Wahrscheinlichkeit einer flächendeckenden Kreditklemme verringert.

Perspektivisch dürfte sich die Abwärtsdynamik im Kreditneugeschäft mit Unternehmen im 2. und 3. Quartal 2010 weiter abschwächen. Über zwei Quartale gemittelt gehen wir im laufenden Quartal von einem Rückgang von 11 % bis 17 % gg. Vorjahresquartal und im

3. Quartal von 9 % bis 17 % aus. Dabei überwiegen – insbesondere in der längeren Frist – die Aufwärtsrisiken. Bei einer erfolgreichen Eindämmung der Schuldenkrise und ökonomisch sinnvollen sowie sozial ausgewogenen Konsolidierungskonzepten könnte die Trendwende zu positiven Wachstumsraten beim Kreditneugeschäft schneller als erwartet erreicht werden.

**Kommentar des Chefvolkswirts der KfW Bankengruppe, Dr. Norbert Irsch:** „Im ersten Quartal 2010 lässt sich, bei weiterhin rückläufigem Neugeschäft, eine leichte Entspannung am Kreditmarkt konstatieren. Der seit Anfang 2008 anhaltende Abwärtstrend wurde im zurückliegenden Quartal erstmals unterbrochen und unter Einbeziehung unserer Prognosen dürfte der Wendepunkt beim Neugeschäft durchschritten sein. Als Risiken für den Kreditmarkt verbleiben die noch ausstehenden Belastungen aus der zurückliegenden Rezession, Belastungen aus der Schuldenkrise in (Süd-) Europa sowie die steigenden regulatorischen Anforderungen an die Kreditinstitute. Insgesamt ist trotz weiterhin drohender Schere zwischen Kreditangebot und Kreditnachfrage die Gefahr einer weiteren Verspannung deutlich geringer geworden. Das Auftreten einer allgemeinen flächendeckenden Kreditklemme ist zwar immer noch nicht auszuschließen, aber wenn die von uns prognostizierte Entwicklung bei den Neuzusagen eintritt und sich fortsetzt, haben wir eine gute Chance, diese zu vermeiden.“

Ansprechpartner: David Denzer-Speck, david.denzer-speck@kfw.de und  
Stephanie Schoenwald, stephanie.schoenwald@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 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.**