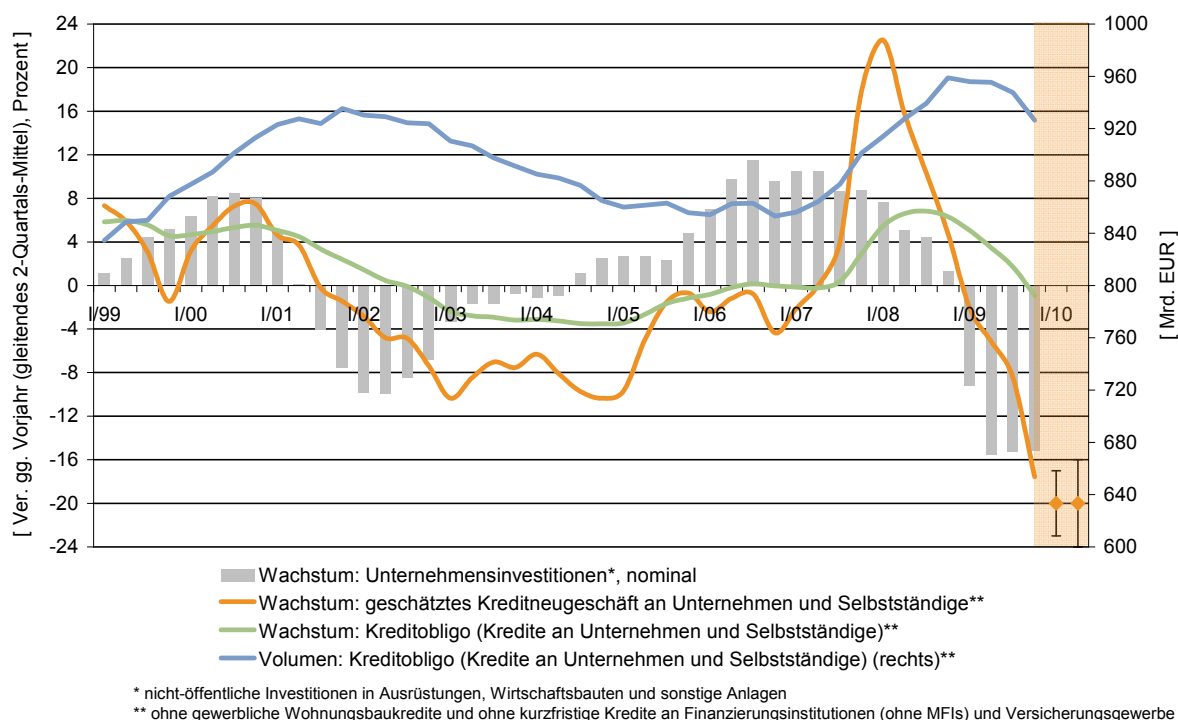


KfW-Kreditmarktausblick März 2010

Einbruch bei kurzfristigen Krediten beschleunigt Abwärtstrend



Zum Jahresende 2009 schrumpfte das von uns berechnete Kreditneugeschäft der deutschen Kreditinstitute mit Unternehmen und Selbstständigen¹ um knappe 18 % gegenüber dem Vorjahresquartal (gleitende Zuwachsrates über zwei Quartale). Damit ist ein neuer Negativrekord am Markt für Unternehmenskredite zu konstatieren. Der markante Rückgang liegt noch etwas unter dem unteren Rand unseres Prognosekorridors aus dem Vorquartal.

Weiterhin erlauben die hohen Schrumpfraten am Kreditmarkt jedoch nicht den Rückschluss auf eine breite, flächendeckende Kreditklemme. Vielmehr ist der Rückgang der Kreditvergabe auch im 4. Quartal 2009 primär nachfragegetrieben. Ein Indiz dafür ist die Diskrepanz zwischen den Fristenbändern: Wie bereits im Vorquartal waren die kurzfristigen Neuausreichungen mit Laufzeiten unter einem Jahr entscheidend für die schwache Entwicklung am Kreditmarkt. Während die Abwärtsdynamik im Segment der langfristigen Neukredite erfreulicherweise etwas abnahm, brachen die kurzfristigen Kreditneuzusagen

¹ Ohne Wohnungsbaukredite und ohne kurzfristige Kredite an Finanzierungsinstitutionen (ohne MFIs) und Versicherungsgewerbe.

mit fast 25 % regelrecht ein. Die Stabilisierungstendenzen im Bereich längerer Laufzeiten (über 5 Jahre) bei gleichzeitig laut EWU-Zinsstatistik weiter rückläufigen Zinsen deuten darauf hin, dass es den Kreditnehmern gelingt, ihre Präferenzen für längere Laufzeiten zu realisieren. Für die Unternehmen ist es aktuell aufgrund der niedrigen Zinsen attraktiv sich langfristig zu verschulden und so durch einen längeren Planungshorizont auch eine erhöhte Finanzierungssicherheit herzustellen. Zudem knüpft die aktuelle Entwicklung an einen langjährigen, durch die Finanzmarktkrise unterbrochenen Trend an: Der Anteil der langfristigen Kredite am Kreditbestand erreicht nun wieder einen Wert von ca. 64%, der in den Jahren vor Ausbruch der Finanzmarktkrise in etwa das Normalniveau darstellte.

Neben der Substitution von kurzen durch lange Verbindlichkeiten hielt im 4. Quartal 2009 auch die rege Emissionstätigkeit am Anleihemarkt weiter an, sodass am Jahresende ein neuer Rekord bei Emissionen von Unternehmensanleihen erreicht wurde. Unternehmen mit Kapitalmarktzugang dürften im Gegenzug die Inanspruchnahme flexibler kurzfristiger Bankkredite reduziert haben. Eine weitere Rolle könnten Bemühungen der Unternehmen aller Größenklassen spielen, zum Bilanzstichtag Ende 2009 ihre Bankkredite durch Reduzierung der Kassenhaltung oder verstärkte Nutzung von Factoring zu vermindern. Schließlich bewegt sich der Rückgang der langfristigen Neukredite in einem Bereich, der durch die weiter äußerst schwache Investitionstätigkeit zu erklären ist.

Gegen den Befund einer Kreditklemme sprechen auch die aktuellen Ergebnisse von Umfragen bei Unternehmen bzw. Unternehmensverbänden. So ergab eine KfW-Blitzumfrage im Dezember 2009, dass 83% der befragten Finanzierungsexperten der Unternehmensverbände kein grundsätzliches Problem sehen, überhaupt einen Investitionskredit zu erhalten. Die ifo-Kredithürde indiziert für den Kreditmarkt ebenfalls leichte Entspannungstendenzen. Für eine Entwarnung bzgl. der Kreditversorgung der Unternehmen ist es dennoch zu früh. Die Finanzierungssituation der Unternehmen ist nach wie vor angespannt und im Nachrezessionsjahr 2010 könnte es zu einer weiteren Verschärfung des Kreditzugangs kommen. Erstens bleibt die Eigenkapitalsituation der Banken ein kritisches Element. So schätzt die Bundesbank², dass durch die Krise noch Abschreibungen in Höhe von 60-90 Mrd. Euro anfallen werden. Zudem müssen die deutschen Kreditinstitute durch die anstehenden Regulierungsverschärfungen zusätzliches regulatorisches Kapital vorhalten. Zweitens bewegen sich die Anforderungen der Banken an die Kreditnehmer (Kreditstandards) weiterhin auf hohem Niveau. Diese Angebotsrestriktionen könnten aufgrund von Herabstufungen der Unternehmensbonitäten und steigender Insolvenzzahlen an Bedeutung gewinnen. Drittens sind die Innenfinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen weiter eingeschränkt. Gerade kleine und mittlere Unternehmen ohne Kapitalmarktzugang bleiben daher auf die Finanzierung durch Bankkredite angewiesen.

Das Kreditneugeschäft mit Unternehmen wird aufgrund der schwachen Kreditnachfrage und der schwierigen Finanzierungsbedingungen auch im Startquartal 2010 äußerst ge-

² Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2009.

dämpft bleiben. Wir gehen davon aus, dass es im 1. Quartal 2010 um (über zwei Quartale gemittelt) 17 % bis 23 % gg. Vorjahresquartal zurückgeht. Auch im 2. Quartal wird sich die Situation nicht wesentlich verbessern: Unsere Prognose bewegt sich im Bereich eines Rückgangs zwischen 16 % und 24%.

Kommentar des Chefvolkswirts der KfW Bankengruppe, Dr. Norbert Irsch: „Im Jahr 2010 wird sich entscheiden, ob die Finanzmarktkrise in Deutschland in eine Kreditklemme mündet. Bislang hat die schwache Kreditnachfrage die Lage am Kreditmarkt entschärft. Die bevorstehenden Belastungen für die Eigenkapitalposition der ohnehin bereits geschwächten Banken sowie die zu erwartende Herabstufung der Bonität vieler Unternehmen lassen jedoch befürchten, dass restriktives Angebotsverhalten der Banken im Jahresverlauf 2010 die aufkeimende Investitionstätigkeit erheblich beeinträchtigen könnte.“

Ansprechpartner: 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) hinzuge-rechnet. 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.