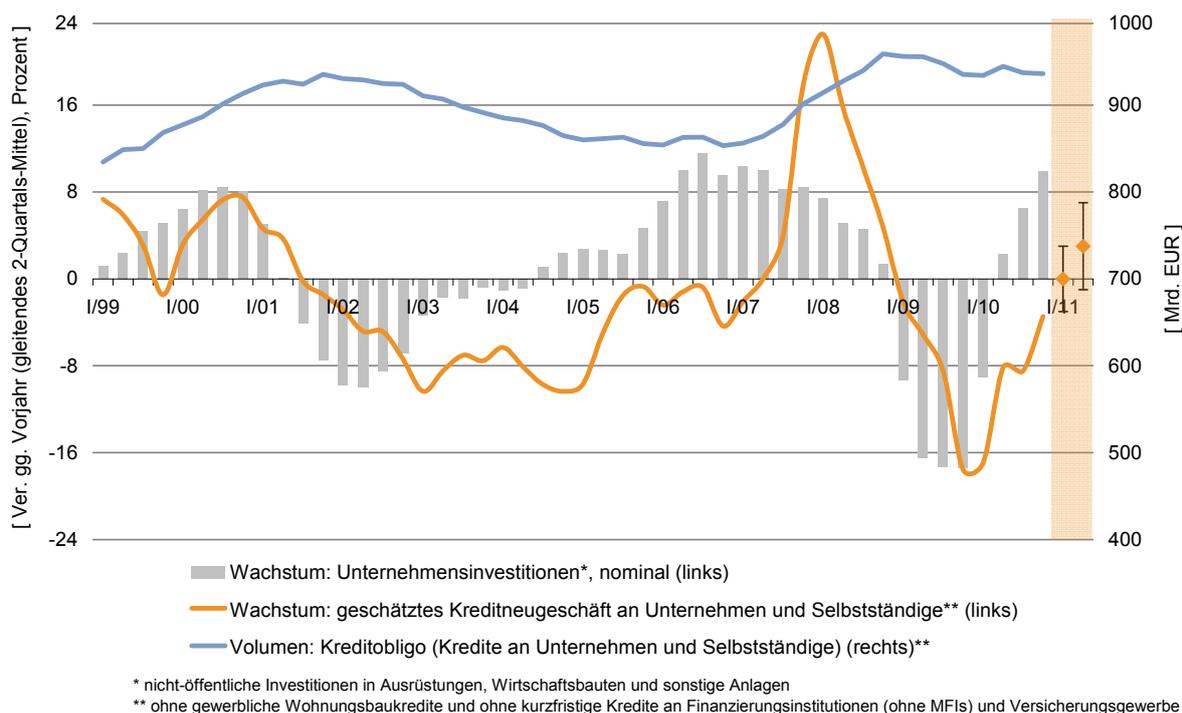


KfW-Kreditmarktausblick März 2011

Frühlingserwachen am Kreditmarkt



Im 4. Quartal 2010 nahm das von uns geschätzte Kreditneugeschäft der deutschen Kreditinstitute mit inländischen Unternehmen und Selbstständigen¹ um knapp 4 % gegenüber dem Vorjahresquartal ab (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Der Rückgang lag damit am oberen Ende unseres Prognosekorridors und hat sich gegenüber den beiden Vorgängerquartalen sehr deutlich abgeschwächt. Der Ausblick ist positiv: Über die kommenden beiden Quartale sollte das Kreditneugeschäft erstmals seit dem Jahresende 2008 wieder im Vorjahresvergleich wachsen.

Die Aufhellung der Indikatoren für den deutschen Unternehmenskreditmarkt setzte sich im 4. Quartal 2010 fort. Die auf Unternehmensumfragen basierende ifo-Kredithürde befindet sich mittlerweile nahe ihres historischen Tiefpunktes und auch die im Bank Lending Survey der Bundesbank befragten Kreditinstitute gaben im Nettosaldo eine weitere Lockerung ihrer Richtlinien für Unternehmenskredite bekannt. Dabei stiegen die im Rahmen der EWU-Zinsstatistik erhobenen Zinsen auf das Neugeschäft mit Unternehmenskrediten bislang nur sehr moderat an. Damit sind die Angebotsbedingungen für kreditsuchende

¹ Ausgenommen sind gewerbliche Wohnungsbaukredite sowie kurzfristige Kredite an das Versicherungsgewerbe und an Finanzierungsinstitutionen ohne MFI-Status.

Unternehmen im Jahr 2011 sehr günstig. Auch nachfrageseitig mehren sich die Anzeichen auf eine Erholung: Das jüngste KfW-Investbarometer prognostiziert vor dem Hintergrund des weiterhin sehr guten konjunkturellen Umfelds kräftig expandierende Unternehmensinvestitionen von +9,0 % für das Gesamtjahr 2011. Das von der KfW erwartete, deutlich überdurchschnittliche Realwachstum von 3,0 % im Gesamtjahr 2011 wird zusammen mit der bereits jetzt überdurchschnittlich hohen Kapazitätsauslastung in der Industrie allmählich zu Erweiterungsinvestitionen führen. In diese Richtung weisen auch die Unternehmensbefragungen von DIHK und ifo-Institut, in denen die Unternehmer von Investitionsabsichten auf Rekordniveau berichten und in zunehmendem Maße Erweiterungsbedarf als Investitionsmotiv nennen. Berücksichtigt man, dass auch die außenwirtschaftlichen Impulse für die Investitionstätigkeit zumindest bisher kaum nachlassen, sollte das Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen bereits im laufenden Quartal, spätestens jedoch zum 2. Quartal 2011, wieder gegenüber dem Vorjahr expandieren. Dabei liegen die von uns erwarteten Zuwachsraten für das 1. Quartal in einem Intervall von -3 % bis +3 %. Für das 2. Quartal rechnen wir mit einer Veränderung des Neugeschäfts zwischen -1 % und +7 % gegenüber dem Vorjahresquartal.

Unverändert bestehen allerdings nicht unbeträchtliche Risikofaktoren. Hierzu zählt nach wie vor die schwelende Schuldenkrise in der Euro-Peripherie, die bei erneuter Eskalation über Verwerfungen innerhalb der verflochtenen europäischen Bankensektoren auf den inländischen Kreditmarkt übergreifen könnte. In den letzten Wochen haben zudem geopolitische Risiken und Inflationsbefürchtungen an Bedeutung gewonnen. Eine Abkühlung der weltwirtschaftlichen Dynamik aufgrund anziehender Rohstoffpreise könnte dazu führen, dass Unternehmen geplante Investitionen in die Zukunft verschieben und die Kreditnachfrage schwächer als erwartet expandiert. Die Gefahr massiver Angebotsrestriktionen aufgrund der anstehenden Bankenregulierung hat dagegen zumindest auf Jahressicht nachgelassen. Allerdings dürfte zumindest ein Teil der im Rahmen von Basel III entstehenden regulatorischen Mehrkosten im Rahmen eines generell aufwärtsgerichteten Zins-trends auch an die Endkreditnehmer weitergereicht werden.

Kommentar des Chefvolkswirts der KfW Bankengruppe, Dr. Norbert Irsch: „Die akuten Verwerfungen aufgrund der Wirtschafts- und Finanzkrise sind überwunden, die strukturellen Probleme treten wieder stärker in den Vordergrund. Insgesamt präsentiert sich der deutsche Unternehmenskreditmarkt zum Jahresbeginn in einer soliden Verfassung. Nach den Verspannungen in den durch viele Sondereffekte geprägten vergangenen zwei Jahren dürfte das Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen in den ersten beiden Quartalen 2011 im Vorjahresvergleich wieder ansteigen. Als Risiken für Konjunktur und Kreditmarkt bestehen jedoch weiterhin die kritische Situation der Staatsfinanzen in einigen Eurostaaten, ein drohender Anstieg der Inflationserwartungen sowie die Natur- und Nuklearkatastrophe in Japan.“

Ansprechpartner: David Denzer-Speck, david.denzer-speck@kfw.de und Christian Hornberg, christian.hornberg@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 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.