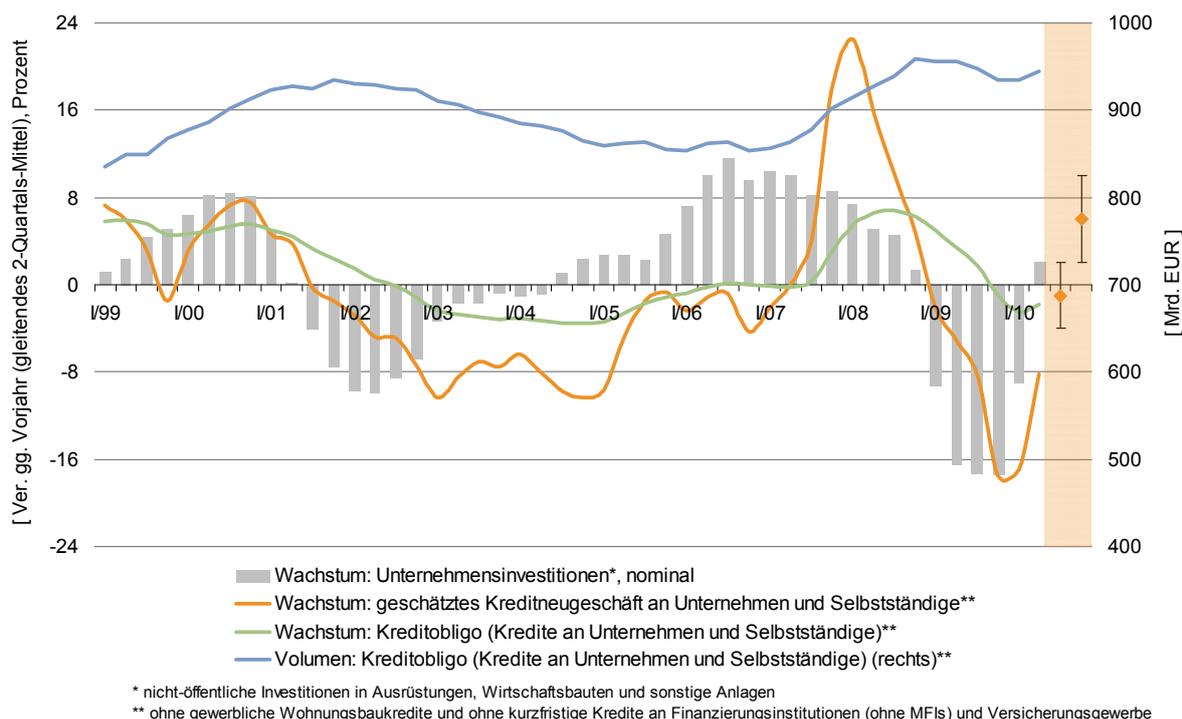


KfW-Kreditmarktausblick September 2010

Kreditmarkt: Spürbare Erholung in Sicht



Im zweiten Quartal 2010 schrumpfte das von uns berechnete Kreditneugeschäft der deutschen Kreditinstitute mit inländischen Unternehmen und Selbstständigen¹ um rund 8 % gegenüber dem Vorjahresquartal (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Nach dem starken Einbruch im Winterhalbjahr 2009/2010 mit Schrumpfraten von -18 % und -17 % ggü. Vjq. stellt der aktuelle Wert einen deutlichen Schritt in Richtung Normalisierung des Kreditmarktes in Deutschland dar. Diese Normalisierung wird sich nach unserer Prognose fortsetzen: Im dritten Quartal 2010 dürfte der Rückgang des Kreditneugeschäfts nahezu zum Erliegen kommen und bis zum Jahresende sollte das Kreditneugeschäft im Vorjahresvergleich wieder expandieren.

Der Einbruch des Kreditneugeschäfts im Vorjahr sowie die sich aktuell aufhellende Entwicklung und der positive Ausblick beruhen auf drei Einflussfaktoren. Zum einen ging der Ausbruch der Subprimekrise mit einer enormen Ausweitung des Kreditneugeschäfts im 2. Halbjahr 2007 und über weite Teile des Jahres 2008 einher. Unternehmen versorgten

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

sich – insbesondere in den kürzeren Fristen – mit Liquidität zur Überbrückung sich abzeichnender oder befürchteter Finanzierungsengpässe. Dieser starke Anstieg beim Kreditneugeschäft führte ab dem darauf folgenden Jahr (2009) zu einem auslaufenden Basiseffekt, der durch den massiven Einbruch der Kredit- und Investitionsnachfrage nach der Insolvenz von Lehman Brothers im dritten Quartal 2008 verstärkt wurde. Eine Entwicklung, die sich mit dem Übergreifen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft über weite Teile des nachfolgenden Jahres fortsetzte. Hinzu kam schließlich die enorme Belastung der Bankbilanzen, zunächst durch Subprimepapiere und gestiegene Refinanzierungskosten, später durch Wertberichtigungen auf „normale“ Kredite sowie durch Abschreibungen auf Staatsschuldtitel. Diese Belastungen des Bankensektors führten – im Zusammenspiel mit der Erwartung perspektivisch steigender regulatorischer Anforderungen – zu einer deutlichen Verschärfung der Kreditvergaberichtlinien und begründeten die Sorge, dass die Angebotsseite des Kreditmarkts flächendeckend deutlich beeinträchtigt werden könne.

Mittlerweile lässt sich bei allen drei Punkten eine spürbare Entspannung konstatieren. Wie im ersten Quartal 2010 war zwar der Rückgang des Kreditneugeschäfts wieder durch die kurzen Fristen getrieben, der Basiseffekt sollte jedoch bald abgearbeitet sein. In den langen Fristen (Zinsbindung > 5 Jahre) nahm das Kreditneugeschäft nach der Stagnation zum Jahresauftakt im zweiten Quartal sogar wieder deutlich zu. Auch bei der Kreditnachfrage dürfte sich im Moment eine Kehrtwende vollziehen. Einerseits verblieb das Zinsniveau für Unternehmenskredite laut EWU-Zinsstatistik im Mittel über alle Laufzeiten im zweiten Quartal weiterhin nahe des historischen Tiefpunktes, eine Tendenz die sich weiter fortsetzen sollte. Andererseits liegt die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe nach dem Rekordwachstum im zweiten Quartal bereits wieder fast auf ihrem historischen Mittelwert. Der Abbau der Überkapazitäten sollte Anreize für Erweiterungsinvestitionen, d.h. für einen steigenden Finanzierungsbedarf und wachsende Kreditnachfrage schaffen. Eine Einschätzung, die laut aktuellem Bank Lending Survey für das laufende Quartal auch von den befragten Banken geteilt wird.

Die massivsten Veränderungen vollzogen sich im zurückliegenden Quartal aber auf der Angebotsseite des Kreditmarktes. Zusätzlich zu den bereits bestehenden Bankenrettungs- und Garantieprogrammen reagierte die Politik in Europa auf die sich verschlechternde Situation in der Euro-Peripherie mit einem ganzen Maßnahmenbündel, das auf die Stabilisierung des Finanzsektors in den Mitgliedsstaaten zielte. Neben dem Rettungspaket für Griechenland und dem „Schutzschirm für den Euro“ zählten hierzu insbesondere der Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB und der EU-Bankenstresstest. Zusätzlich veröffentlichte der Baseler Bankenausschuss Ende Juli 2010 neue Details zur Bankenregulierung, die vielen Einwänden an den Erstentwürfen Rechnung trugen. Insgesamt dürfte die Situation des Bankensektors zwar anfällig bleiben, die Risiken einer spürbaren generellen Störung des Kreditangebots haben sich aufgrund dieser im ersten Halbjahr 2009 unternommenen Maßnahmen jedoch deutlich reduziert. Eine Einschätzung, die durch wichtige angebotsseitige Indikatoren des Kreditmarktes gestützt wird. So sank die ifo-

Kredithürde im August zum achten Mal in Folge und die im Rahmen des Bank Lending Survey befragten Banken in Deutschland berichteten im 2. Quartal 2010 erstmals seit drei Jahren von keiner weiteren Verschärfung der Kreditvergaberichtlinien.

Unter Berücksichtigung dieser Entspannungssignale sowohl auf der Angebots- wie auf der Nachfrageseite des Kreditmarktes, dürfte die Abwärtsdynamik im Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen im laufenden Quartal nahezu zum Erliegen kommen. Über zwei Quartale gemittelt rechnen wir für das 3. Quartal 2010 mit einem Kreditneugeschäft in einer Spanne von -4 % bis +2%. Zum Jahresende sollte dann mit einem Kreditneugeschäft zwischen +2 und +10 % ggü. Vjq. endgültig die Kehrtwende am Kreditmarkt erreicht sein.

Kommentar des Chefvolkswirts der KfW Bankengruppe, Dr. Norbert Irsch: „Die Situation am deutschen Kreditmarkt hat sich in den letzten sechs Monaten sehr deutlich entspannt. Das Kreditneugeschäft im zweiten Quartal 2010 ist zwar im Vorjahresvergleich noch rückläufig, bereits im laufenden Quartal sollte der Rückgang jedoch zum Erliegen kommen und spätestens im Jahresendquartal ist wieder mit einer Expansion zu rechnen. Dieser Entwicklung liegt vor allem die konjunkturell getriebene Erholung der Kreditnachfrage zugrunde. Die aktuelle Dynamik des Kreditneugeschäfts deutet aber auch darauf hin, dass die massiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen in Deutschland und Europa eine Störung des Kreditangebots abwenden konnten. Wenn es gelingt, die Krise in der Euro-Peripherie einzudämmen und wenn die neue Bankenregulierung sich in der praktischen Handhabung als tragfähig und verkraftbar erweist, sind wir sehr optimistisch, dass keine flächendeckenden Angebotsrestriktionen auftreten werden und sich der Markt für Unternehmenskredite bis zum Jahresende wieder normalisieren wird.“

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 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 mithilfe eines vektorautoregressiven Modells in die Zukunft projiziert.