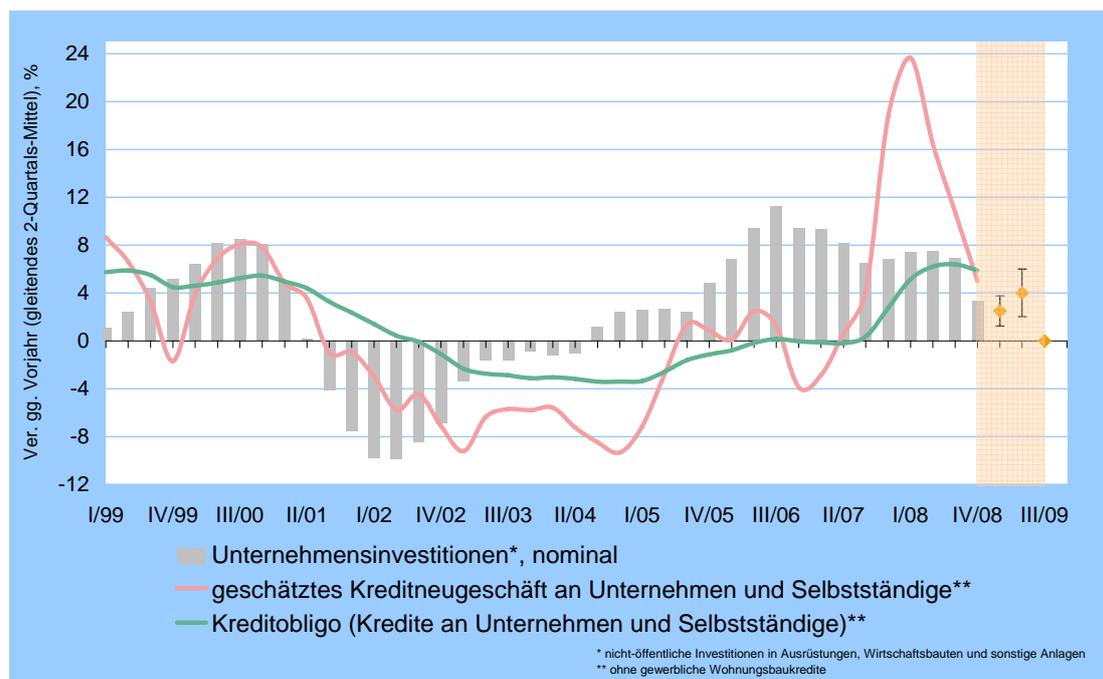


## Wo ist die Kreditklemme?



Die Neugeschäftstätigkeit der deutschen Kreditinstitute an Unternehmen und Selbstständige wies bis zuletzt immer noch eine positive Veränderungsrate auf. Das von uns berechnete Kreditneugeschäft (über alle Kreditlaufzeiten, ohne Wohnungsbaukredite) wuchs im 4. Quartal 2008 um etwa 5 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Der Trend zu abnehmenden Wachstumsraten von zuvor außergewöhnlich hoher Dynamik auf dem Unternehmenskreditmarkt und damit zu einer gewissen Normalisierung hat sich aber wie erwartet fortgesetzt. Dieser Prozess wird in der Tendenz auch anhalten, im 2. Quartal aber vermutlich unterbrochen werden. Wir erwarten für das 1. Quartal im Vorjahresvergleich ein Wachstum im Bereich von 1 bis 4 Prozent (als gleitendes Mittel über zwei Quartale). Anschließend gehen wir für das 2. Quartal von einem leicht höheren Zuwachs aus, der im Korridor von 2 bis 6 Prozent liegen dürfte. Als stützende Faktoren für die Unternehmenskreditvergabe sehen wir wieder eine verstärkte Bedeutung kurzfristiger Kreditlinien. Ein Absinken des Kreditneugeschäfts in den Bereich negativer Wachstumsraten (gegenüber Vorjahr) ist in kurzer Frist somit unwahrscheinlicher geworden und dürfte wenn überhaupt, erst im zweiten Halbjahr zu sehen sein. Insgesamt bleibt die Prognoseunsicherheit jedoch sehr hoch.

Im Zusammenhang mit der Kreditversorgung der deutschen Unternehmen wird immer wieder die Frage der Kreditklemme diskutiert. Da es weder eine allgemein gültige Definition von „Kreditklemme“ gibt, noch einen breit anerkannten Indikator, an dem man diese ablesen könnte, ist eine konkrete Diagnose kaum möglich. Nach unserer Sicht liegt eine Kreditklemme erst dann vor, wenn Kredite für Unternehmen generell und flächendeckend, d.h. nicht nur in einzelnen Branchen, bestimmten Unternehmensgrößen oder Laufzeiten, durch die Banken nicht mehr zur Verfügung gestellt werden, obwohl entsprechende Nachfrage der Unternehmen vorhanden ist.

Die von uns zur Analyse herangezogenen Daten und Berechnungen zeigen aktuell kein Kreditklemme-Szenario. Zwar haben sich die Kreditzugangshürden deutlich erhöht und die Kreditbedingungen erheblich verschärft, dennoch wies das Kreditneugeschäft bis zuletzt immer noch positive Zuwachsraten auf. Gleichzeitig war die von den Kreditinstituten registrierte Kreditnachfrage seitens der Unternehmen laut deutschem *Bank Lending Survey* im 4. Quartal eher stagnierend. Es gibt somit wenig Hinweise darauf, dass gesamtwirtschaftlich eine nicht befriedigte Kreditnachfrage existiert. Insbesondere im langfristigen Segment hat sich das Kreditneugeschäft im 4. Quartal zwar sehr deutlich abgeflacht. Gerade hier dürfte aber die spürbar nachlassende Investitionsnachfrage eine dominante Rolle spielen. Jüngere Umfragen wie jene vom DIHK oder jüngst der KfW bestätigen ebenfalls, dass die Unternehmen derzeit nicht unter einer flächendeckenden Kreditklemme leiden.

Die Gefahr einer Kreditklemme ist aber für den weiteren Jahresverlauf nicht aus der Welt. Der Kreditmarkt steht vor der tiefsten Rezession in Deutschland in der Nachkriegszeit. Dies dürfte die Hürden im Kreditzugang weiter erhöhen und die Nachfrage dämpfen. Sollte jedoch – wie von den Umfrageteilnehmern des deutschen *Bank Lending Survey* erwartet – die Kreditnachfrage wieder anziehen und das Kreditneugeschäft dennoch stagnieren oder sogar sinken, ist der Markt von einer Kreditklemme nicht mehr fern.

#### **Zitat des Chefvolkswirts der KfW Bankengruppe, Dr. Norbert Irsch:**

„Kreditzugang und Kreditbedingungen haben sich für die deutschen Unternehmen in den letzten Wochen und Monaten deutlich verschlechtert. Entlastend dürften aber die Endkreditnehmerzinsen wirken: Die gelockerte EZB-Zinspolitik hat auf die Kreditzinsen durchgeschlagen. Die Gefahr einer Kreditklemme ist gleichwohl immer noch virulent; ihr muss weiterhin entschlossen vorgebeugt werden.“

Ansprechpartner: Dr. Tobias Rehbock, (069) 7431-2686, tobias.rehbock@kfw.de

Stephanie Schoenwald, (069) 7431-9001, stephanie.schoenwald@kfw.de

Pressekontakt: Nathalie Drücke (069) 7431-2098, nathalie.druecke@kfw.de

**Anhang****Tabelle 1: Kreditneugeschäft an Unternehmen und Selbstständige**

Quartal	Wachstum des Kreditneugeschäft an Unternehmen und Selbstständige gegenüber Vorjahresquartal*	Wachstum des Kreditbestands an Unternehmen und Selbstständige gegenüber Vorjahresquartal*	Wachstum der nominalen Unternehmensinvestitionen**
I/99	8,66	5,75	1,09
II/99	6,62	5,89	2,41
III/99	3,29	5,50	4,43
IV/99	-1,70	4,50	5,18
I/00	3,92	4,61	6,42
II/00	6,90	4,87	8,19
III/00	8,09	5,24	8,52
IV/00	7,81	5,45	8,08
I/01	4,85	4,96	5,01
II/01	3,53	4,40	0,15
III/01	-0,98	3,28	-4,13
IV/01	-0,93	2,35	-7,54
I/02	-2,97	1,41	-9,83
II/02	-5,78	0,43	-9,89
III/02	-4,45	-0,09	-8,44
IV/02	-7,11	-1,11	-6,84
I/03	-9,22	-2,32	-3,37
II/03	-6,35	-2,74	-1,65
III/03	-5,70	-2,87	-1,66
IV/03	-5,79	-3,12	-0,86
I/04	-5,58	-3,04	-1,18
II/04	-7,25	-3,18	-1,00
III/04	-8,48	-3,41	1,16
IV/04	-9,34	-3,42	2,43
I/05	-7,15	-3,35	2,64
II/05	-2,77	-2,57	2,65
III/05	1,38	-1,62	2,47
IV/05	0,87	-1,13	4,88
I/06	0,06	-0,78	6,79
II/06	2,47	-0,18	9,39
III/06	1,28	0,16	11,25
IV/06	-3,88	-0,03	9,45
I/07	-2,87	-0,13	9,38
II/07	0,62	-0,20	8,17
III/07	4,16	0,37	6,52
IV/07	18,72	2,74	6,79
I/08	23,65	5,15	7,45
II/08	16,47	6,20	7,49
III/08	10,75	6,40	6,94
IV/08	4,99	5,89	3,37
I/09	2,50		
II/09	4,00		

\* in %, ohne gewerbliche Wohnungsbaukredite, gleitende Zuwachsrate über 2 Quartale.

\*\* in %, nicht-öffentliche Investitionen in Ausrüstungen, Wirtschaftsbauten und sonstige Anlagen, gleitende Zuwachsrate über 2 Quartale.

#### **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) 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.**