

»» Unternehmenskreditmarkt in neuer Blüte?

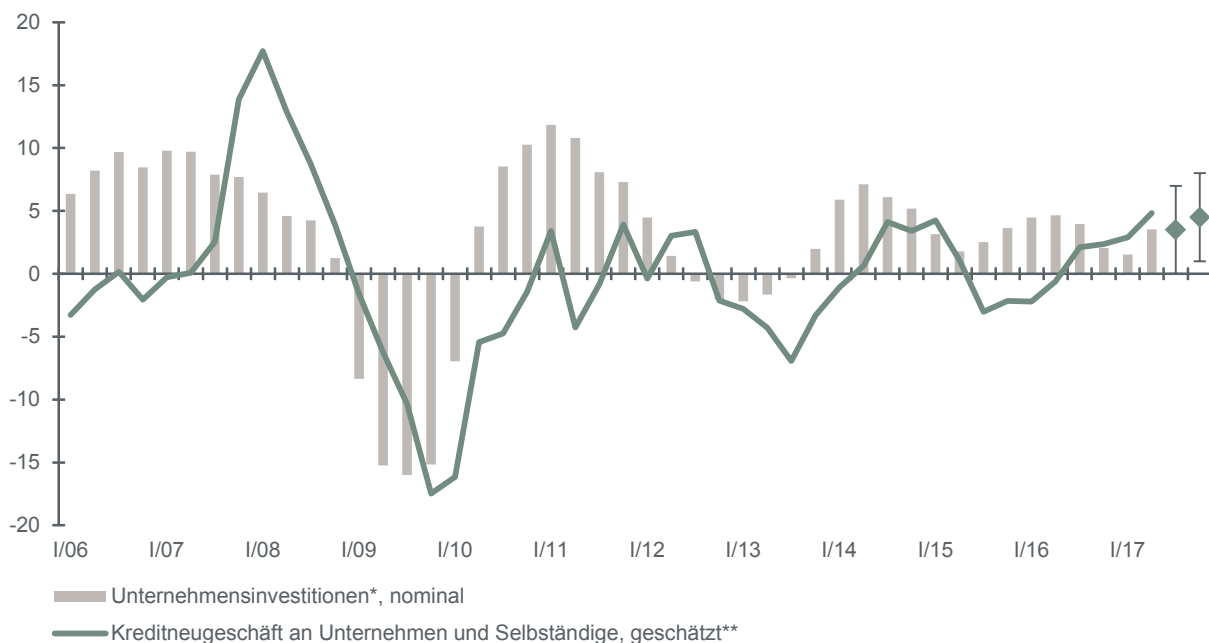
4. Oktober 2017

Autorin: Stephanie Schoenwald, Telefon 069 7431-6446, stephanie.schoenwald@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, Telefon 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Das Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen (in der Abgrenzung von KfW Research) ist im zweiten Quartal 2017 um 4,8 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Das ist das stärkste Wachstum seit der Finanzmarktkrise.
- Die Unternehmen profitieren weiter von rekordniedrigen Zinsen und nur wenige berichten von Schwierigkeiten beim Kreditzugang.
- Die Aussichten für das Unternehmenskreditgeschäft bleiben auf absehbare Zeit gut. Dafür sorgt die zunehmende Dynamik bei den Investitionen.

Grafik 1: Kreditneugeschäft deutscher Banken mit inländischen Unternehmen und Selbstständigen*

Veränderung gg. Vorjahr (gleitendes 2-Quartals-Mittel), in Prozent



* nicht-öffentliche Investitionen in Ausrüstungen, Wirtschaftsbauten und sonstige Anlagen

** ohne gewerbliche Wohnungsbaukredite und ohne Kredite an Finanzierungsinstitutionen und Versicherungsgewerbe

Stärkstes Wachstum seit der Finanzmarktkrise

Das von der KfW geschätzte Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen (ohne Wohnungsbau und Finanzunternehmen) hat zur Jahresmitte erneut an Tempo gewonnen. Im zweiten Vierteljahr wuchs es im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 4,8 % (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Damit entwickelte sich die Kreditvergabe so dynamisch wie seit dem Beginn der Finanzmarktkrise nicht mehr. Damals hatte der abrupte Wirtschaftsabschwung Liquiditätsengpässe bei den Unternehmen zur Folge, die die Firmen durch die Inanspruchnahme kurzfristiger Kredite zu überbrücken versuchten. Die derzeitige Belebung des Unternehmenskreditgeschäfts ist jedoch grundsätzlich anderer Natur. Sie spiegelt den robusten Wirtschaftsaufschwung in

Deutschland wider, der von anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen begleitet wird. Die Chancen stehen gut, dass das Kreditneugeschäft bis ins Jahr 2018 hinein mit kräftigen Raten zulegt. Ob darüber hinaus der nun seit 15 Jahren andauernde Abwärtstrend am Unternehmenskreditmarkt nachhaltig gebrochen wird, bleibt abzuwarten.

Kreditkosten bleiben niedrig – Konditionen immer besser

Aktuell haben Unternehmen mit Kreditbedarf beim Verhandlungspoker mit den Banken gute Karten. Der Kreditzugang ist weit gehend offen: In der jüngsten SAFE-Umfrage der EZB berichteten lediglich 5 % der Unternehmen von Schwierigkeiten. Und auch die Konditionen der Kreditverträge sind aus-

gesprächen vorteilhaft. Während die Renditen von langlaufenden deutschen Staatsanleihen inzwischen spürbar über den Mitte letzten Jahres erreichten Tiefstständen notieren, bewegten sich die durchschnittlichen Kosten für Unternehmenskredite auch im 2. Quartal 2017 auf rekordniedrigem Niveau. Bei den übrigen Kreditbedingungen wie z. B. Fristigkeiten oder Kreditnebenkosten machten die Banken laut eigener Angaben im Bank Lending Survey (BLS) ihren Unternehmenskunden nochmals bessere Angebote als zu Jahresbeginn. Darin zeigt sich, dass der Markt für Unternehmenskredite insgesamt trotz gesunkener Margen und den regulatorischen Verschärfungen der letzten Jahre für die Finanzinstitute derzeit recht attraktiv ist. Dazu passt, dass die Banken im BLS von einem intensiven Wettbewerb um Unternehmenskunden berichten.

Unternehmen wagen mehr Investitionen

Gute Angebotsbedingungen allein reichen nicht aus, um die Kreditvergabe zu beflügeln, solange die Nachfrage nicht Schritt hält. Die deutschen Unternehmen ließen sich von den niedrigen Zinsen lange nicht locken. Das ändert sich gerade. Der Wirtschaftsaufschwung geht bereits in sein achttes Jahr, die Auslastung der Produktionskapazitäten ist daher bereits hoch und nimmt zu. Die hervorragende Stimmung in den Unternehmen sollte dafür sorgen, dass der dringend benötigte Ausbau des Kapitalstocks vorankommt. Wir gehen daher davon aus, dass die Unternehmensinvestitionen in diesem und im nächsten Jahr spürbar an Schwung gewinnen werden. Damit wächst auch der Finanzierungsbedarf der Unternehmen. Gleichzeitig rückt der Ausstieg aus der extrem lockeren Geldpolitik näher und damit auch höhere Finanzierungskosten. Dies dürfte der Kreditnachfrage einen weiteren, jedoch nur temporären Impuls geben.

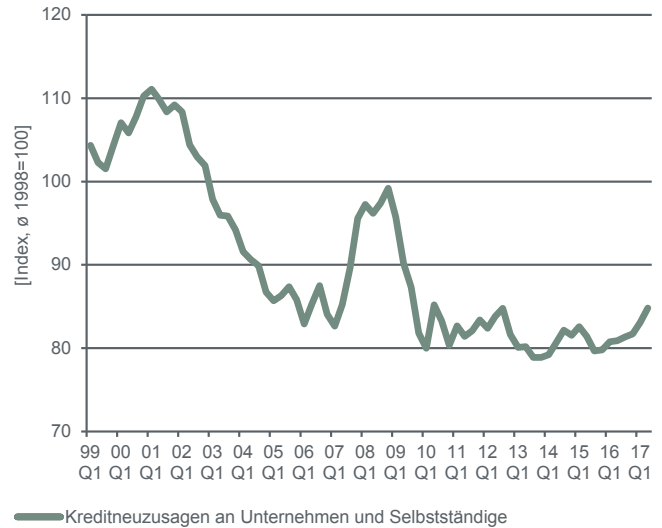
Ende des langfristigen Abwärtstrends am Kreditmarkt noch nicht ausgemacht

Ein Blick auf die langfristige Entwicklung des Kreditmarkts zeigt, dass die Kreditneuzusagen noch deutlich von ihrem

Niveau Anfang des Jahrtausends entfernt sind (s. Grafik 2). Seither geben die Unternehmen zunehmend der Innenfinanzierung den Vorzug, stärken ihr Eigenkapital und meiden Verschuldung soweit wie möglich. Diese Entwicklung geht einher mit sinkenden Investitionen im Verhältnis zum BIP.

Grafik 2: Kredite an Unternehmen und Selbstständige

Indizierte Entwicklung der Kreditneuzusagen



Quellen: Bundesbank, KfW Research

Aus der aktuellen Aufhellung kann noch nicht auf eine grundsätzliche Trendwende am Kreditmarkt geschlossen werden. Dazu müssten die Unternehmen ihr Verhalten strukturell ändern. Das ist nicht absehbar. Schließlich können sie weiterhin auf ihre große Innenfinanzierungskraft bauen, zumal die regulatorischen Verschärfungen in Verbindung mit einer wirtschaftlichen Abschwächung die Kreditvergabebereitschaft der Banken jederzeit auf die Probe stellen könnte. ■

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 Kredite an Finanzierungsinstitutionen 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.