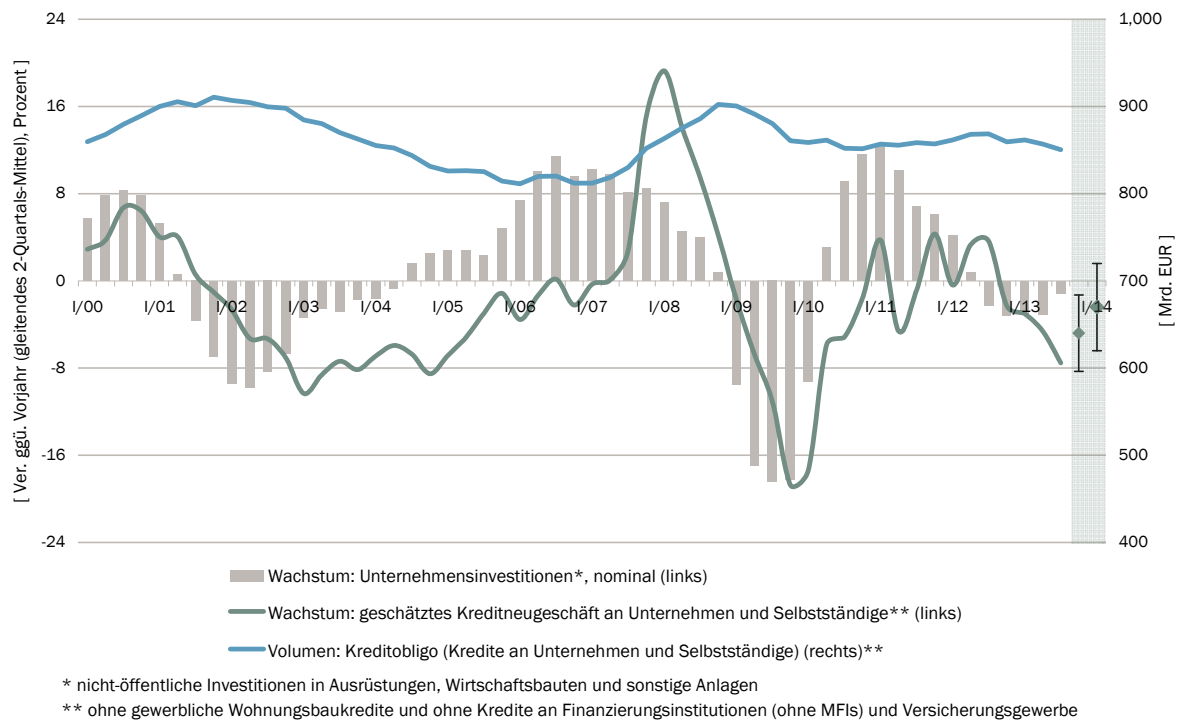


KfW-Kreditmarktausblick Dezember 2013

Kreditneugeschäft: Tief im Winterschlaf



Das von der KfW geschätzte Kreditneugeschäft der Kreditinstitute mit Unternehmen und Selbstständigen¹ markierte im dritten Quartal 2013 mit -7,5 % ggü. Vj. ein Drei-Jahres-Tief. Auch im vierten Quartal wird sich das Kreditneugeschäft in einer alles andere als vorweihnachtlichen Verfassung präsentieren und um etwa 4,8 % unter dem Vorjahrsniveau liegen (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Insgesamt wird es damit im Jahr 2013 um rd. 5 % geschrumpft sein.

Investitionsnachfrage schwach, Kreditnachfrage schwach

Hauptursache der schwachen Entwicklung ist die nach wie vor verhaltene Investitionstätigkeit der Unternehmen. Sie bleibt auf Ersatzanschaffungen und Modernisierungen konzentriert, der Wirtschaftsbau hingegen schwach. Die Nachfrage nach Finanzierungen ist daher gering.

Die Konjunktur erholt sich zwar seit dem Sommer. In diesem frühen Stadium der Erholung ist die Kapazitätsauslastung der Unternehmen jedoch noch zu niedrig und die Unsicherheit zu hoch, als dass sich eine durchgreifende Belebung der Investitionstätigkeit einstellen würde.

¹ Ausgenommen sind gewerbliche Wohnungsbaukredite sowie Kredite an das Versicherungsgewerbe und an Finanzierungsinstitutionen.

Die Unternehmensinvestitionen liegen aktuell immer noch um rd. 2 % unter dem Vorjahresniveau. Soweit Unternehmen gegen den Trend dennoch ihre Investitionsausgaben erhöhen, greifen sie noch immer stark auf Eigenmittel zurück. Die Eigenkapitalausstattung im großen Mittelstand zu Beginn des Jahres (rd. 30 %) lässt dies zu. Es sind die kleinen Mittelständler, die mit einer deutlich geringeren Eigenkapitalausstattung ins Jahr gestartet sind (rd. 19 %), die eher einen Kreditantrag stellen. Die Volumen sind entsprechend gering (vgl. hierzu auch das *KfW-Mittelstandspanel 2013* vom Oktober).

Eine gewisse Rolle für die schwache Entwicklung des – nominal gemessenen – Kreditneugeschäfts spielt auch die schwache Preisentwicklung in Deutschland und Europa. Mit einer Zunahme von nur rd. 0,3 % ggü. Vj. im dritten Quartal (BIP-Deflator) liegt der Preisauftrieb bei Unternehmensinvestitionsgütern ungewöhnlich niedrig.

Der verhaltenen Nachfrage am Kreditmarkt steht ein breites Kreditangebot gegenüber. Die Bereitschaft der Banken, Finanzierung suchende Unternehmen zu bedienen, ist nach wie vor überdurchschnittlich hoch. Die expansive Geldpolitik der EZB und Deutschlands Status als sicherer Hafen der Eurozone sorgen für eine gute Liquiditätsverfassung am deutschen Bankenmarkt. Die ifo-Kredithürde verharrt nahe ihrem historischen Tiefstand, die Konditionen der Banken für Kredite sind unverändert günstig.

Tiefpunkt liegt hinter uns

Mit den schwachen Werten aus dem dritten und vierten Quartal 2013 haben wir den Tiefpunkt am Kreditmarkt gesehen. Gegen Ende des Winters dürfte die langsame konjunkturelle Erholung auch am Kreditmarkt ankommen und die Kreditnachfrage allmählich aufwachen. Mit positiven Wachstumsraten rechnen wir frühestens ab dem ersten Quartal 2014, wahrscheinlicher ist dies im zweiten Quartal. Unter Umständen kann die Erholung deutlicher ausfallen, falls sich im nächsten Jahr erste Anzeichen für eine Zinswende zeigen sollten, die Unternehmen den allmählichen Anstieg der Zinsen erwarten und ihre geplante Kreditaufnahme vorziehen. Sollte hingegen die Erholung in Deutschland oder die in der Eurozone schwächer ausfallen als derzeit noch erwartet, kann die Erholung des Kreditmarkts auch noch eine Weile auf sich warten lassen.

Fazit: Aktuell befindet sich der Kreditmarkt in Deutschland im Winterschlaf, das Kreditneugeschäft schrumpft so deutlich wie seit drei Jahren nicht mehr. Eine Trendwende ist jedoch in hohem Maß wahrscheinlich. Wir erwarten positive Raten im ersten Halbjahr 2014. Die größten Abwärtsrisiken für den Kreditmarkt liegen in konjunkturellen Rückschlägen in Deutschland und Europa sowie in den für 2014 geplanten Asset Quality Reviews der Banken durch die EZB.

Autor: Christian Hornberg, christian.hornberg@kfw.de

Pressekontakt: Christine Volk (069) 7431-3867, christine.volk@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 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.