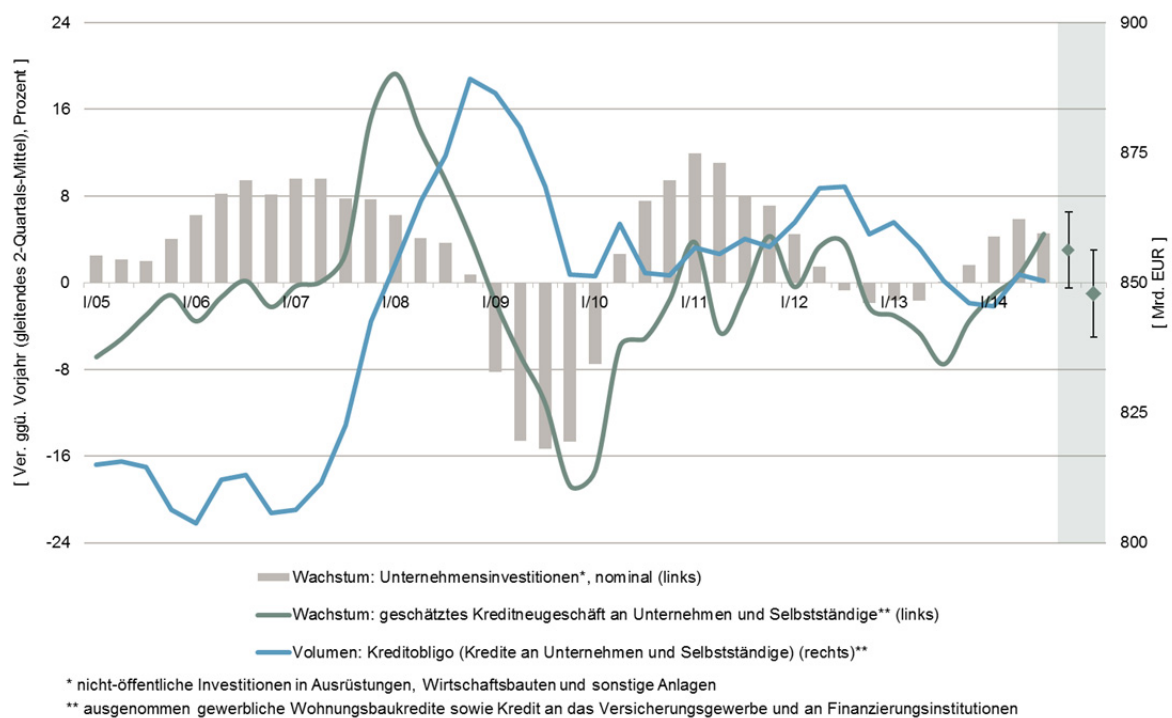


**KfW-Kreditmarktausblick Dezember 2014**

**Kreditneugeschäft: Zwischenhoch statt nachhaltigem Aufschwung**

- *Das geschätzte Kreditneugeschäft lag im dritten Quartal 2014 um 4,5 % über dem Vorjahresniveau.*
- *Dieser Zuwachs dürfte im Winterhalbjahr zum Teil wieder abschmelzen.*



Das von der KfW geschätzte Kreditneugeschäft der Kreditinstitute mit Unternehmen und Selbstständigen ist im dritten Quartal 2014 um 4,5 % gegenüber dem Vorjahresquartal gewachsen, getragen von deutlichem Wachstum der langfristigen Kredite mit mehr als fünf Jahren Laufzeit. Wir erwarten für das Schlussquartal ein geringeres zusätzliches Wachstum. Das Kreditneugeschäft dürfte demnach im vierten Quartal etwa 3 % über dem Vorjahresniveau (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale) liegen.

**Schwaches Vorjahr und große Unternehmen treiben Wachstum**

Der deutliche Anstieg des Kreditneugeschäfts im dritten Quartal hatte im Wesentlichen zwei Ursachen: (1) einen statistischen Basiseffekt: das Kreditneugeschäft im dritten Quartal des Vorjahres war äußerst schwach. (2) Die Kreditnachfrage von großen Unternehmen hat tatsächlich angezogen (siehe Bank Lending Survey der deutschen Banken). Die Unternehmen griffen unter anderem weniger stark auf alternative Finanzierungsformen zurück als zuvor

– das Volumen ausstehender Unternehmensanleihen ist seit Anfang des Jahres leicht rückläufig.

Ein geschätzter Anstieg der Unternehmensinvestitionen um nur noch 1,1 % im laufenden vierten Quartal gegenüber dem vierten Quartal des letzten Jahres trägt ebenfalls dazu bei, dass der Zuwachs des Kreditneugeschäfts am Jahresende gegenüber dem letzten Jahr auf etwa 3 % abschmelzen wird. Dafür spricht auch die Erwartung der Banken. Sie rechnen mit einem leichten Rückgang der Nachfrage nach Unternehmenskrediten im laufenden Quartal.

Kaum Änderungen gibt es auf der Angebotsseite. Finanzierungsmittel stehen weiterhin reichlich zur Verfügung. Die ifo-Kredithürde stieg zwar im November leicht an, liegt aber weiterhin bei nur 18,3 %. Nicht einmal jedes fünfte befragte Unternehmen hat also den Eindruck, die Banken seien in ihrer Kreditvergabe restriktiv. Die Kreditkonditionen wurden im dritten Quartal weiter gelockert.

### **Ausblick: Zwischenhoch statt Aufschwung**

Für das nächste Jahr erwarten wir bestenfalls geringes Wachstum des Kreditneugeschäfts. Deutschlands Konjunktur wird mit wenig Dynamik ins Jahr 2015 starten und erst im Laufe des Jahres wieder stabiler werden. Ein ähnliches Bild erwarten wir auch für die Unternehmensinvestitionen, die nach einem Zuwachs von 3,5 % in diesem Jahr im nächsten Jahr deutlich schwächer wachsen dürften (0,5 %). Damit bleibt die Nachfrage der Unternehmen nach Investitionskrediten schwach. Die Unsicherheit über die Verzinsung von Bankeinlagen dürfte einigen Unternehmen zusätzliche Anreize geben, möglichst viele Ausgaben aus Barmitteln zu bezahlen statt einen Kredit nachzufragen.

### **Fazit**

Das Kreditneugeschäft weist in der zweiten Jahreshälfte vor allem aus statistischen Gründen nennenswerte Wachstumsraten aus. Fundamental hat sich aber an der Schwäche des deutschen Kreditmarkts nichts geändert. Eine nachhaltige Belebung würde einen deutlichen Anstieg der Unternehmensinvestitionen erfordern, der aber derzeit nicht abzusehen ist.

Autor: Dr. Barbara Richter, [barbara.richter@kfw.de](mailto:barbara.richter@kfw.de)  
Pressekontakt: Christine Volk (069) 7431-3867, [christine.volk@kfw.de](mailto: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.