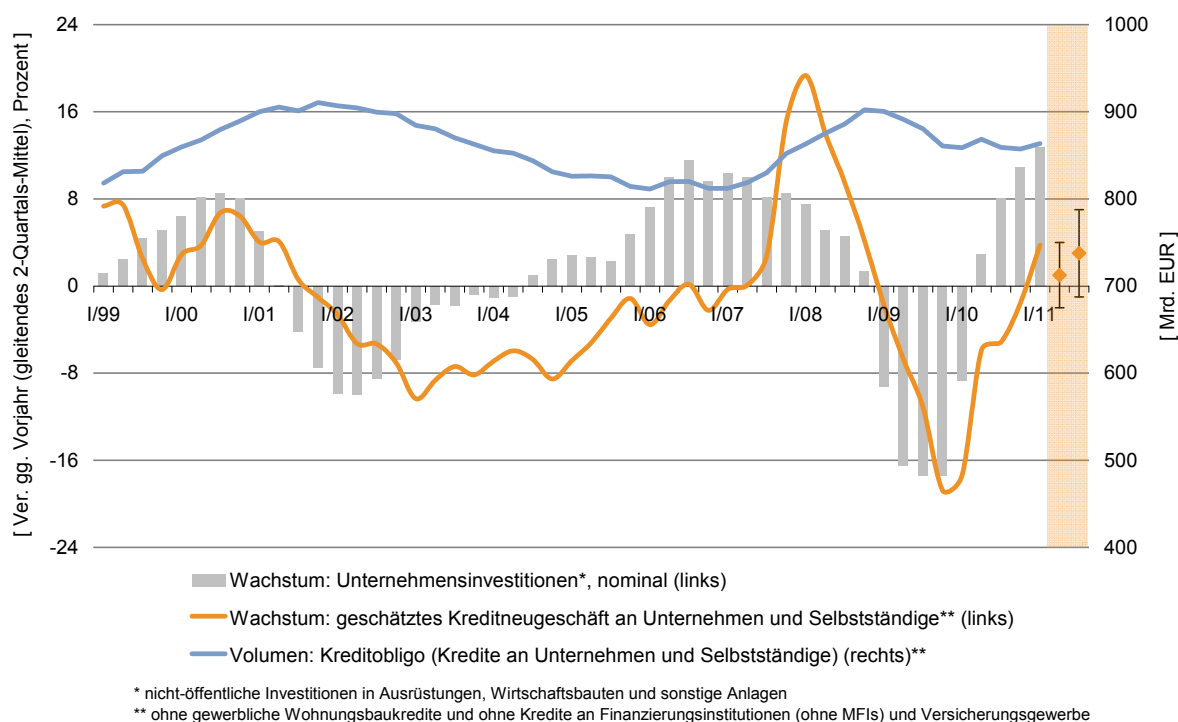


## KfW-Kreditmarktausblick Juni 2011

### Aufschwung erreicht den Kreditmarkt



Erstmals seit zwei Jahren nahm das Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen<sup>1</sup> im 1. Quartal 2011 wieder zu. Im Vorjahresvergleich stieg die Kreditvergabe zwischen Januar und März um knapp 4 % an (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Der Zuwachs lag damit geringfügig oberhalb unseres Prognosekorridors. Über die kommenden beiden Quartale dürfte sich die positive Tendenz fortsetzen.

Der numerisch gering anmutende Zuwachs von knapp 4 % muss dabei ins Verhältnis zur zurückliegenden Marktentwicklung gestellt werden. Vernachlässigt man die durch Kriseneffekte verzerrten Jahre zwischen 2007 und 2010 (in denen das kumulierte Kreditneugeschäft trotz hoher Volatilität stagnierte), ist dies der erste signifikante Anstieg des Kreditneugeschäfts seit einer knappen Dekade. Damit scheint die aktuell sehr gute konjunkturelle Entwicklung nun auch am inländischen Unternehmenskreditmarkt angekommen zu sein.

Die zeitlich verzögerte Reaktion des Kreditmarktes auf den 2010 einsetzenden Aufschwung ist dabei nicht weiter verwunderlich. So lag die Kapazitätsauslastung in der deutschen In-

<sup>1</sup> Ausgenommen sind gewerbliche Wohnungsbaukredite sowie Kredite an das Versicherungsgewerbe und an Finanzierungsinstitutionen ohne MFI-Status.

dustrie über weite Teile des zurückliegenden Jahres noch deutlich unter ihrem langjährigen Durchschnitt, weshalb (kreditfinanzierte) Erweiterungsinvestitionen noch keine größere Rolle spielten. Die Unternehmensinvestitionen erreichten zudem 2010 trotz eines Wachstums von 7½ % noch nicht wieder ihr Vorkrisenniveau (siehe KfW-Investbarometer).

Erst im laufenden Jahr werden die Unternehmensinvestitionen in Deutschland aufgrund der guten Auftragslage und der bereits überdurchschnittlich ausgelasteten Kapazitäten ihren Einbruch vollständig überwunden haben und damit für eine vermehrte Kreditnachfrage sorgen. Neben dem (exportorientierten) Verarbeitenden Gewerbe werden Investitionsimpulse dabei auch von den stärker binnenorientierten Wirtschaftszweigen, wie Dienstleistung, Handel und Bauwirtschaft ausgehen, wie aktuelle Umfragen von DIHK und Creditreform nahelegen.

Angebotsseitig dürfte der erwartete Kreditbedarf auf gute Bedingungen treffen. So schätzen die im Rahmen der ifo-Kredithürde befragten Unternehmen die Kreditrestriktionen der Banken und Sparkassen aktuell so gering wie noch nie seit Einführung des Indikators im Juni 2003 ein. Aufseiten der Kreditinstitute wird dieses Bild im Rahmen des Bank Lending Survey durch eine weitere Lockerung der Standards für Unternehmenskredite im ersten Quartal 2011 bestätigt. Hinzu kommt, dass die Zinsen auf Unternehmenskredite laut EWU-Zinsstatistik zwar im ersten Quartal um 40–50 Basispunkte gegenüber dem Vorquartal anstiegen, das Zinsniveau mit rund 4,1 % für Kredite mit mittel- und langfristiger Zinsbindung aber im historischen Vergleich immer noch als moderat bezeichnet werden kann. Gemessen an der außergewöhnlich guten konjunkturellen Lage in Deutschland sollte der Zinstrend auch weiterhin nur gedämpft ansteigen. Hierfür spricht zum einen die am EWU-Durchschnitt orientierte Geldpolitik der EZB. Zum anderen dürfte der anhaltend hohen Wettbewerbsdrucks auf dem inländischen Kreditmarkt einer Margenausweitung Grenzen setzen.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung und auf Grundlage unseres Prognosemodells rechnen wir mit einer Veränderung des Kreditneugeschäfts in einer Spanne von -2 bis +4 % im laufenden Quartal und von -1 bis +6 % im 3. Quartal 2011.

**Kommentar des Chefvolkswirts der KfW Bankengruppe, Dr. Norbert Irsch:** „Sieht man von den Krisenjahren 2007 bis 2010 mit ihren Sondereffekten ab, haben wir im ersten Quartal 2011 den ersten signifikanten Anstieg des Kreditneugeschäfts seit knapp 10 Jahren. Die exzellente konjunkturelle Entwicklung in Deutschland erreicht jetzt zu Beginn der Spätphase des Aufschwungs auch den inländischen Unternehmenskreditmarkt. Wir erwarten für 2011 ein Wachstum des BIP von 3,5 % und der Unternehmensinvestitionen von 11½ %. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass sich die erfreuliche Entwicklung am Kreditmarkt fortsetzen wird. Das bei Weitem größte Risiko dieser Prognose liegt im Wiederaufflammen und Ausbreiten der Schuldenkrise der Euro-Peripherieländer. Aber auch ein unerwartet starkes Nachlassen der globalen Wachstumskräfte darf als mögliche Risikoquelle nicht außer Acht gelassen werden.“

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 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.