

## »» Flaute bei Unternehmenskrediten hält an

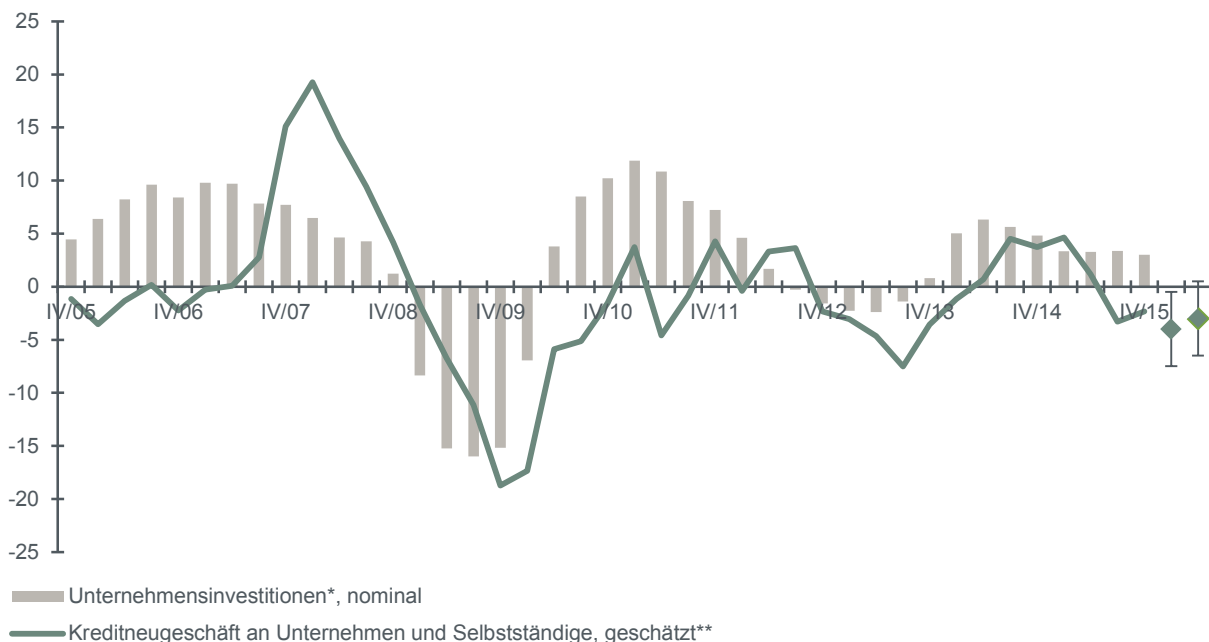
11. April 2016

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

- Im vierten Quartal 2015 war das Kreditneugeschäft mit Unternehmen weiter rückläufig.
- Das Abwärtstempo hat sich wie erwartet nur wenig reduziert: Die Ausgabe neuer Kredite fällt um 2,3 % geringer aus als im Vorjahr.
- Solide Zuwächse sind hingegen beim Geschäft mit gewerblichen Wohnungsbaukrediten zu beobachten.
- Der Ausblick bleibt trübe: Für das nächste halbe Jahr erwartet KfW Research die Fortsetzung des Abschwungs am Unternehmenskreditmarkt.

### Kreditneugeschäft mit 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 Kredite an Finanzierungsinstitutionen (ohne MFIs) und Versicherungsgewerbe

### Bis auf weiteres keine Belebung am Unternehmenskreditmarkt

Das von der KfW geschätzte Kreditneugeschäft der Kreditinstitute mit Unternehmen und Selbstständigen (ohne Wohnungsbau und Finanzunternehmen) ist im vierten Quartal 2015 schwach geblieben. Der Rückgang belief sich auf 2,3 % gegenüber dem Vorjahresquartal (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Das Tempo des Abschwungs hat sich wie erwartet gemäßigt; eine Trendwende zeichnet sich aber keineswegs ab. Um diese kurzfristig herbeizuführen, müsste die Kreditnachfrage einen kräftigen Schub erhalten.

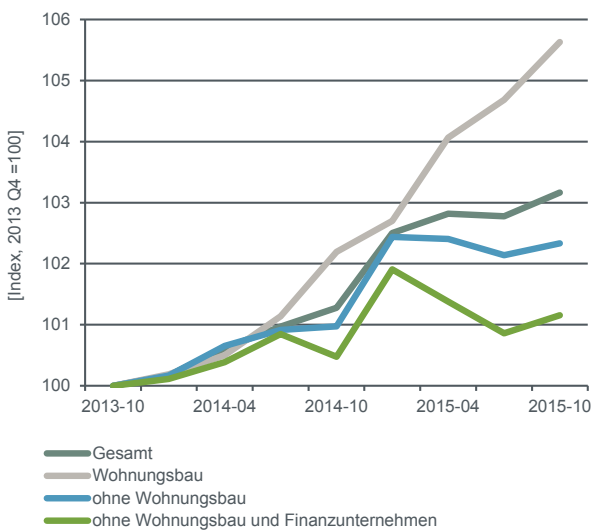
Damit rechnen wir jedoch nicht. Im ersten Halbjahr 2016 dürfte der Sinkflug bei der Neukreditvergabe folglich anhalten. Aufgrund nachteiliger Basiseffekte wird sich die Abwärtsbewegung zu Jahresbeginn voraussichtlich nochmals beschleunigen – zur gleichen Zeit im vergangenen Jahr durften sich die Banken noch über kräftige Zuwächse beim Kreditgeschäft freuen: Im Vergleich zum Vorjahresniveau prognostizieren wir für das Startquartal 2016 einen Rückgang des Kreditneugeschäfts um etwa 4 %.

**Kaum Impulse für die Kreditnachfrage**

Die reichlichen Eigenmittel der Firmen schwächen die Kreditnachfrage strukturell. Hinzu kommen die nach dem Jahreswechsel abrupt gestiegenen Sorgen um die globale Konjunktur. Das hat zunächst für Turbulenzen an den Finanzmärkten gesorgt, aber der Rückgang der konjunkturellen Stimmungsindikatoren zeigt auch, dass die Verunsicherung auf die Realwirtschaft übergegriffen hat. Typischerweise reduzieren die Unternehmen in einem solchen Umfeld die Investitionstätigkeit, was gleichzeitig den Finanzierungsbedarf verringert. Es ist anzunehmen, dass der erschütternde Terroranschlag von Brüssel die Investitionszurückhaltung verstärkt und / oder verlängert.

**Grafik: Kredite an Unternehmen und Selbstständige**

Indizierte Entwicklung des Kreditbestands



Quelle: Bundesbank, KfW Research

Auch die jüngsten EZB-Maßnahmen dürften auf dem deutschen Unternehmenskreditmarkt kaum Wirkung entfalten. Liquidität ist reichlich verfügbar und der Zugang zu Bankkrediten ist gemäß der ifo-Kredithürde bereits jetzt nur für wenige Unternehmen beschränkt: Im Februar gaben nur 14,5 % der gewerblichen Unternehmen an, Probleme bei der Kreditauf-

nahme zu haben. Einen gewissen Anstoß könnte die Kreditvergabe erhalten, wenn die Finanzinstitute die Kreditzinsen nochmals merklich senkten. Das könnte die Unternehmen ähnlich wie im Jahr 2014 bewegen, mehr Verschuldung zuzulassen. Wir sind skeptisch, dass es dazu kommt, da angesichts der geringen Verbindlichkeiten des deutschen Bankensektors gegenüber der Notenbank (54 Mrd. EUR, Januar 2016) die potentielle Kostenentlastung bei einer Beteiligung am TLTRO II-Programm begrenzt ist. Diese wird zudem durch den weiter abgesenkten Zins auf Zentralbankeinlagen, über die deutsche Banken reichlich verfügen, konterkariert (Forderungen gg. der Notenbank. 199 Mrd. EUR, Januar 2016).

**Gewerbliche Wohnungsbaukredite sind Lichtblick für die Banken**

Die Entwicklung der Kreditbestände seit Ende 2013 zeigt die derzeitige Spaltung des deutschen Kreditmarkts (s. Grafik): Nicht nur die Vergabe von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte (i. S. v. wirtschaftlich unselbstständigen und sonstigen Privatpersonen) floriert, sondern auch die Wohnungsbaukredite an Unternehmen und Selbstständige wachsen stetig mit durchaus ansehnlicher Dynamik. Hier spiegeln sich die robuste Binnenwirtschaft, steigender Wohnraumbedarf und die Suche nach lohnender Vermögensanlage wider. Der Bestand an Krediten für Unternehmen der übrigen realwirtschaftlichen Branchen (=hellgrüne Linie), auf die wir uns bei der Schätzung des Kreditneugeschäfts fokussieren, fällt seit Beginn des vergangenen Jahres ab und steht damit im Einklang mit der schwachen Entwicklung des von KfW Research ermittelten Kreditneugeschäfts.

**Fazit**

Die Verunsicherung zu Jahresbeginn sorgt für einen weiteren Dämpfer bei der Kreditnachfrage von Unternehmen und Selbstständigen in Deutschland. Wir meinen, dass auch die EZB Maßnahmen nicht für eine wesentliche Belebung sorgen werden. Erst wenn im Laufe des Jahres das Vertrauen in die globale Konjunktur wächst, werden die Unternehmen mehr investieren. Das bietet die Chance, dass der Kreditmarkt jenseits der gewerblichen Wohnungsbaukredite an Kraft gewinnt. ■

**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 real-wirtschaftlicher Frühindikatoren mithilfe eines vektorautoregressiven Modells in die Zukunft projiziert.