

»» Aufschwung und niedrige Finanzierungskosten beflügeln Unternehmenskredite

13. März 2018

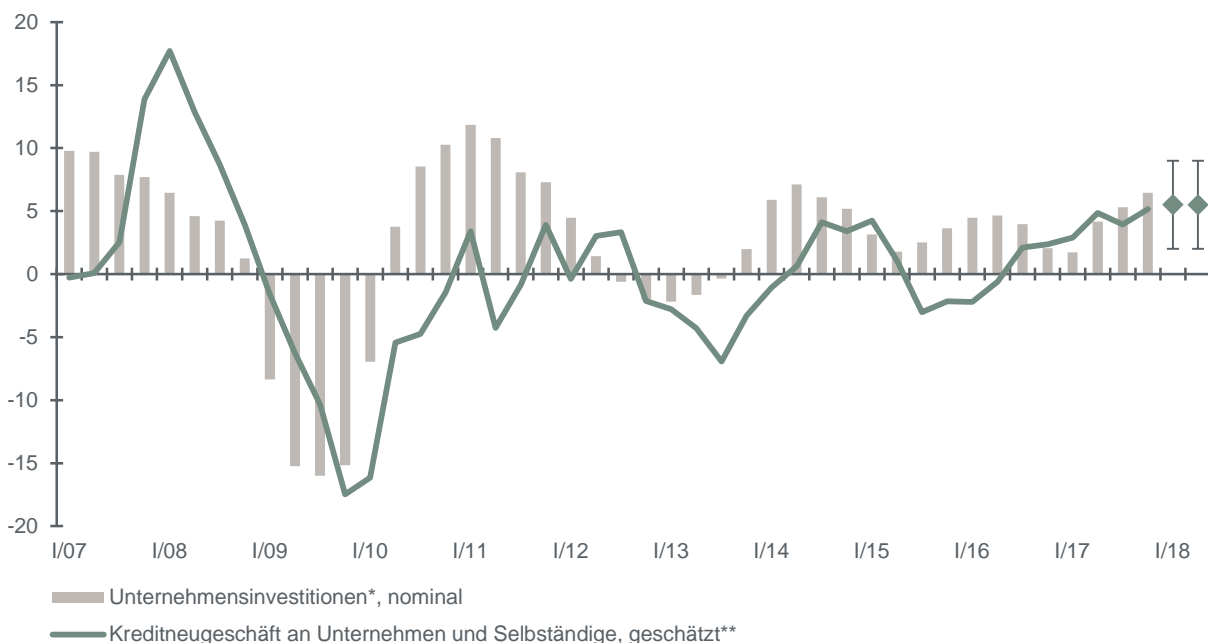
Autor: Stephanie Schoenwald, Telefon 069 7431-6446, stephanie.schoenwald@kfw.de

Pressekontakt: Christine Volk, Telefon 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Das Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen (in der Abgrenzung von KfW Research) legte im vierten Quartal 2017 kräftig um 5,2 % gegenüber dem Vorjahr zu.
- Auch das Jahr 2017 insgesamt war für den deutschen Unternehmenskreditmarkt außergewöhnlich gut. Seit Beginn des Jahrtausends gab es nur zwei Jahre mit stärkerem Wachstum.
- Die Voraussetzungen für eine Fortsetzung der dynamischen Entwicklung in den nächsten Quartalen sind günstig. Die steigende Investitionsbereitschaft der Firmen in Verbindung mit günstigen Konditionen spricht für eine weitere Zunahme der Kreditnachfrage.

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

Unternehmenskredite mit Schlusspurt zum Jahresende

Das von der KfW für Deutschland geschätzte Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen (ohne Wohnungsbau und Finanzunternehmen) wuchs im Schlussquartal im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 5,2 % (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Damit gewann die Kreditvergabe zum Jahresende nochmals an Schwung, nachdem sie sich bereits in den Vorquartalen lebhaft entwickelt hatte. Dementsprechend positiv fällt auch die Bilanz für das Ge-

samtjahr 2017 aus: Unter dem Strich konnten die deutschen Kreditinstitute im vergangenen Jahr ihr Unternehmenskreditgeschäft um 5 % ausweiten. Seit der Jahrtausendwende hat es nur zwei Jahre mit stärkeren Zuwächsen gegeben. Zugegebenermaßen klingt das spektakulärer als es ist. Angesichts der langjährigen strukturellen Schwäche des deutschen Kreditmarktes hing die zu überwindende Messlatte nicht allzu hoch. Unserer Einschätzung nach sollte sich der derzeitige Aufwärtstrend im ersten Halbjahr 2018 mit stabilen Zuwachs-

raten fortsetzen. Dafür spricht das weiterhin ausgezeichnete wirtschaftliche Umfeld. Allerdings haben sich die politischen Risiken für die globale Konjunktur zuletzt wieder signifikant erhöht. Sollte es zu einer Eskalation protektionistischer Maßnahmen kommen, bliebe das auch für den Kreditmarkt nicht ohne Folgen.

Steigender Finanzierungsbedarf trifft auf attraktive Konditionen

Es bleibt dabei: Wie wir bereits in den letzten Ausgaben unseres Kreditmarktausblicks konstatiert haben, gibt es aus Sicht eines Unternehmens zurzeit gute Gründe, die für eine Kreditaufnahme sprechen. Deutschland befindet sich in einem langen Aufschwung, der zuletzt sogar noch an Fahrt gewonnen hat. Trotz der jüngsten Korrekturen ist die Stimmung in den Unternehmen gemessen am ifo Geschäftsklima bestens. Und die starken Auftragseingänge im vierten Quartal belegen, dass die Zuversicht gerechtfertigt ist. Gleichzeitig werden die Kapazitäten immer knapper. Die Auslastung in der Industrie hat im ersten Quartal ein langjähriges Hoch erreicht und lag deutlich über dem historischen Mittelwert. Daher gehen wir davon aus, dass die Investitionsbereitschaft der Unternehmen weiter zunimmt und damit auch ihr Finanzierungsbedarf steigt. In dieser Sichtweise werden wir auch durch die Angaben der Kreditinstitute im Bank Lending Survey (BLS) bestärkt, die als vorherrschendes Motiv für eine wachsende Kreditnachfrage die Finanzierung von Anlageinvestitionen benennen.

Die investitionswilligen Unternehmen profitieren des Weiteren von außergewöhnlich günstigen Kreditkonditionen. Laut der jüngsten SAFE Umfrage der EZB hat sich der Kreditzugang für Unternehmen ein weiteres Mal verbessert. Unter den kleinen und mittelständischen Firmen betrug der Anteil derjenigen, die über Schwierigkeiten bei der Kreditvergabe berichteten, nur noch vier Prozent. Und im Gegensatz zu den zwischenzeitlich spürbaren Zinsanstiegen am langen Ende des Kapitalmarkts sind die durchschnittlichen Kreditkosten unverändert rekordniedrig. Dies dürfte dem intensiven Wettbewerb in diesem Marktsegment geschuldet sein, von dem die Banken im BLS seit längerem berichten. Eine Rolle könnte in diesem Zusammenhang das verstärkte Engagement der Auslandsbanken auf dem deutschen Kreditmarkt sein, die ih-

ren Marktanteil kontinuierlich ausbauen.

Langfristige Sicht: Keine Anzeichen für Kreditblase

Die langfristige Entwicklung des Kreditneugeschäfts mit Unternehmen (s. Grafik 2) zeigt, dass die aktuelle Beschleunigung am Kreditmarkt kein Indiz für eine beginnende Überschuldung des deutschen Unternehmenssektors liefert. Im Vergleich zur langjährigen Zurückhaltung der Firmen bei der Aufnahme neuer Schulden ist die Belebung seit etwa zwei Jahren sehr moderat und die Verschuldungsquote der deutschen Unternehmen im internationalen Vergleich weiterhin niedrig.

Grafik 2: Kredite an Unternehmen und Selbstständige

Indexierte Entwicklung der Kreditneuzusagen



Quellen: Bundesbank, KfW Research

Das ist das Resultat eines über die Jahre gewachsenen Gewichts der Innenfinanzierung. Auch 2017 überstiegen die Eigenmittel der Firmen insgesamt (einbehaltenen Gewinne, Abschreibungen) ihre Investitionsausgaben, der resultierende Aufbau des Finanzvermögens war jedoch leicht rückläufig. Vor diesem Hintergrund ist die verstärkte Kreditaufnahme als gesunde Entwicklung einzuordnen.■

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.