

»» Kreditmarkt hat Tiefpunkt durchschritten

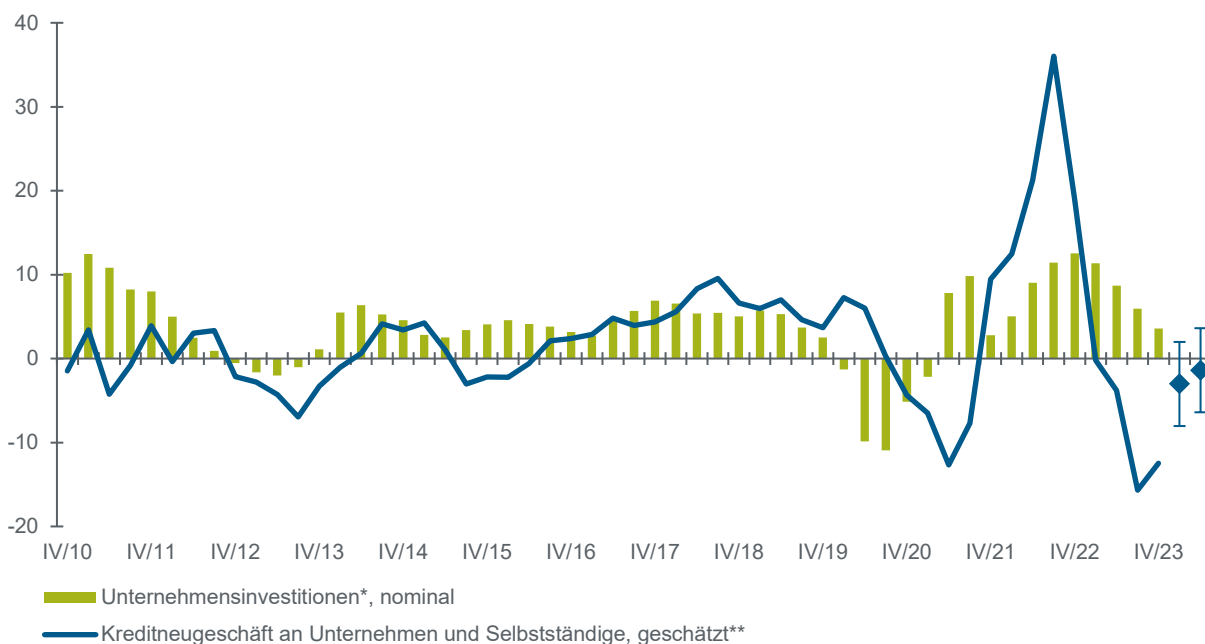
25. März 2024

Autorin: Dr. Jenny Körner, Telefon 069 7431-57189, jenny.koerner@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Das von KfW-Research berechnete Kreditneugeschäft deutscher Banken mit Unternehmen und Selbstständigen sank im 3. Quartal deutlich um 15,7 % unter das volumenstarke Vorjahresniveau. Im 4. Quartal fällt der Rückgang des Neugeschäfts mit 12,5 % schwächer aus. Der Tiefpunkt beim Kreditwachstum ist damit durchschritten.
- Erschwerte Finanzierungsbedingungen und rückläufige Nachfrage belasten das Kreditgeschäft.
- Die Investitionszurückhaltung durch die konjunkturelle Schwäche wird das Kreditneugeschäft von Unternehmen weiter hemmen. Für das laufende Quartal erwarten wir eine Schrumpfung um 3 %. Aufgrund der sich abzeichnenden Entspannung bei den Kreditzinsen dürfte sich das Kreditneugeschäft im weiteren Jahresverlauf erholen.

Grafik 1: Kreditneugeschäft deutscher Banken und Sparkassen mit inländischen Unternehmen und Selbstständigen*

Veränderung ggü. Vorjahr (gleitendes 2-Quartals-Mittel), in Prozent



* nicht-staatliche Investitionen in Ausrüstungen, Wirtschaftsbauten und sonstige Anlagen

** ohne gewerbliche Wohnungsbaukredite und ohne Kredite an Finanzierungsinstitutionen und Versicherungsgewerbe

Tiefpunkt bei der Kreditneuvergabe durchschritten

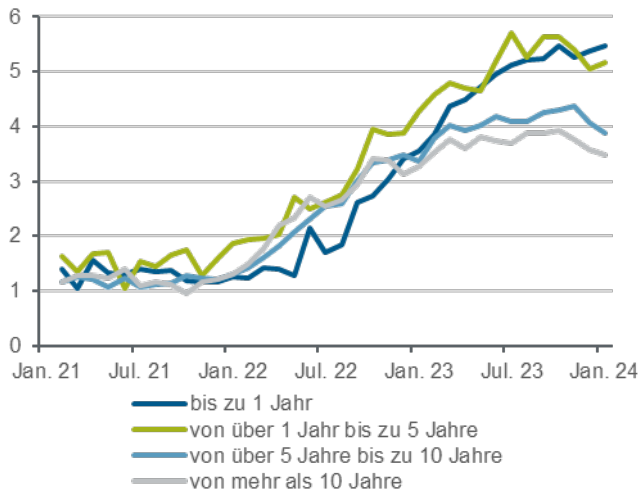
Der erwartete Rückgang beim Kreditneugeschäft deutscher Banken mit Unternehmen und Selbstständigen realisierte sich in der zweiten Jahreshälfte 2023. Im Vergleich zum Vorjahr sank das von KfW Research berechnete Neugeschäft im dritten Quartal um beträchtliche 15,7 %. Neben den ökonomischen Belastungsfaktoren durch die hohen Zinsen und der eingetrübten Wirtschaftslage ist der starke Rückgang durch

einen Basiseffekt im Referenzzeitraum getrieben. Im Sommer 2022 hatte die Energiekrise zu hohen Finanzierungsbedarfen bei den Unternehmen und außerordentlich hohen Neuvergabevolumen geführt.¹ Im vierten Quartal ließ die Abkühlung des Kreditgeschäfts durch den nachlassenden Basiseffekt bei gleichbleibenden herausfordernden ökonomischen Faktoren etwas nach. Die an Unternehmen und Selbstständige vergebenen Kredite sanken um 12,5 % zum Vorjahr. Trotz des

hohen Rückgangs belegt die indexierte Entwicklung des Kreditneugeschäfts, dass das derzeitige Niveau des Kreditneugeschäfts weiterhin oberhalb des Vorkrisenniveaus liegt. Die Kreditversorgung der Unternehmen ist insgesamt intakt. Positive Anzeichen auf der Kreditnachfrage- und -angebotsseite sprechen für eine Abschwächung des Schrumpfungstempos der neu ausgereichten Unternehmenskredite. Die Talsohle beim Kreditwachstum ist damit voraussichtlich durchschritten.

Grafik 2: Kreditzinsen an nicht-finanzielle Unternehmen

Effektive Verzinsung unterschiedlicher Laufzeiten, in Prozent



Quelle: EZB.

Nachfrageflaute schwächt sich ab

Nach den Umfrageergebnissen unter den Banken (Bank Lending Survey, BLS) zum Kreditgeschäft vom Januar 2024 milderte sich die Nachfrageschwäche der Unternehmen zum Jahresende deutlich ab. Während in der Oktoberumfrage noch 23 % der Banken (Netto-Antworten) einen Nachfragerückgang bei den Unternehmen registrierten, reduzierte sich dieser Anteil im Januar auf 16 %. Die Dezemberumfrage zur KfW-ifo-Kreditürde unter den Unternehmen war etwas weniger positiv, bestätigte aber zumindest eine Stabilisierung der Nachfragefähigkeit.² Das Kreditinteresse der Großunternehmen stagnierte zum Vorquartal. Die Nachfrage der kleinen und mittleren Unternehmen rutschte zwar auf das Niveau von Anfang 2023, zeigte sich damit aber relativ beständig gegenüber den makroökonomischen Herausforderungen seit Anfang 2023.

Kreditzinsen geben nach

Nachdem die Unternehmen bis Herbst 2023 hauptsächlich wegen der hohen Zinsen Kredite scheuten, verlor dieser Beweggrund nach den Ergebnissen der BLS nun an Bedeutung. Die geringere Bedeutung der Zinsen bei der Kreditentscheidung ist dabei vor dem Hintergrund der aktuellen Kreditzinsentwicklung zu bewerten. Nach dem steilen Anstieg der Kreditzinsen bis Oktober 2023, sind seitdem erste Zinsrückgänge insbesondere bei Darlehen mit längerfristiger Laufzeitbindung zu verzeichnen (Grafik 2). Diese Trendwende markiert das vom Markt erwartete Ende des Zinsstraffungszyklus. Neben dem trotz aktueller Entspannung allgemein hohen Zinsniveau

(19 % der Netto-Antworten) begründeten die Banken den Nachfragerückgang mit dem geringeren Mittelbedarf der Unternehmen für Anlageinvestitionen (23 % der Netto-Antworten). Die Unternehmensinvestitionen hatten die Kreditneuvergabe bis zum Sommer des Jahres 2023 noch mit spürbaren Quartalszuwächsen stabilisiert. Angesichts nominal (-2,2 %) und real (-1,9 %) rückläufiger Investitionsausgaben zum Vorquartal kam dieser Effekt am Jahresende jedoch zum Erliegen.³ Die Investitionsneigung der Unternehmen leidet neben den hohen Finanzierungskosten unter der schwachen Nachfrage, hoher Unsicherheit und pessimistischen Wirtschaftsaussichten. Wir erwarten einen erneuten Rückgang der Investitionen im laufenden Quartal, gehen aber auch davon aus, dass sie sich im späteren Verlauf des Jahres dank sinkender Leitzinsen und einer Belebung der Nachfrage im In- und Ausland wieder etwas erholen werden. Unter dem Strich werden die realen Unternehmensinvestitionen im Jahresdurchschnitt 2024 voraussichtlich nur geringfügig wachsen. Damit dürfte die Stützwirkung der Unternehmensinvestitionen bei der Kreditneuvergabe vorübergehend abnehmen, bevor sie später im Jahr wieder zulegt.

Anforderungen der Banken nahmen nur geringfügig zu

Die deutschen Banken gaben in der Befragung zum Kreditgeschäft an, ihre Kreditvorschriften im vierten Quartal 2023 gegenüber Unternehmen nur noch wenig weiter gestrafft zu haben. Bei Wohnungsbaukrediten beließen die Banken die Anforderungen auf gleichem Niveau. In den vorangegangenen Monaten hatten die Banken die Regeln bei der Kreditvergabe noch stark über alle Segmente angezogen. Die Situation verdeutlicht, dass die Verunsicherung durch die deutsche Konjunkturschwäche die Kreditbeziehung zwischen Banken und Unternehmen belastet. Im Vordergrund stehen hierbei Kredit- und Marktpreisrisiken. Angesichts des schlechten Wirtschaftsklimas und der mauen Geschäftserwartungen⁴, ist es nachvollziehbar, dass die Banken angeben, ihre Kreditvorschriften im ersten Quartal 2024 wieder erneut etwas anzuziehen.

Kreditvergabe tritt auf der Stelle, bevor Besserung kommt

Erste Anzeichen machen Hoffnung auf ein Ende der Talfahrt am Kreditmarkt. Eine nachhaltige Umkehr am Kreditmarkt setzt jedoch voraus, dass sich die Konjunktur erkennbar belebt und die Planungssicherheit der Unternehmen wieder zunimmt. Entscheidend dabei ist, dass sich der nachlassende Preisdruck fortsetzt. Damit dürften auch die Erwartungen einer geldpolitischen Trendwende im Laufe des Jahres bestärkt werden, was positive Rückwirkungen auf die Kreditkosten bedeutet. Für das laufende Quartal erwarten wir durch den oben beschriebenen Basiseffekt und weiterhin gedämpftem Kreditangebot bei langsam zunehmender Nachfrage einen Rückgang des von KfW Research berechneten Neugeschäfts um 3 %. Im zweiten Quartal dürfte die Kreditnachfrage mit der wirtschaftlichen Aufhellung an Schwung gewinnen. Die Kreditvergabe dürfte stärker zulegen und nur noch etwas unter dem Niveau des Vorjahres liegen. Eine Rückkehr der Jahreswachstumsrate in den positiven Bereich werden wir aller Voraussicht nach erst ab dem Sommer sehen.

Zur Konstruktion des KfW-Kreditmarktausblicks

Zur Ermittlung des Kreditneugeschäfts wird der quartalsweisen Änderung des Kreditbestands (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.

¹ Herold Estevez, J. (2022), Multiple Schocks treiben das Rekordwachstum der Unternehmenskredite, [KfW-Kreditmarktausblick Dezember 2022](#), KfW Research.

² Kömer, J. (2024), Kreditzugang bleibt für Unternehmen beschwerlich, [KfW-ifo-Kredithürde Januar 2024](#), KfW Research

³ Schoenwald, S. (2023), Unternehmen fahren Kreditaufnahme zurück, [KfW-Kreditmarktausblick Dezember 2023](#), KfW Research.

⁴ Borger, K. (2024), Trübe Stimmung im Mittelstand zu Beginn des Jahres, [KfW-ifo-Mittelstandsbarometer Januar 2024](#), KfW Research.