

»» Kreditvergabe mit kräftigem Rückgang – Basiseffekt überzeichnet Schwäche

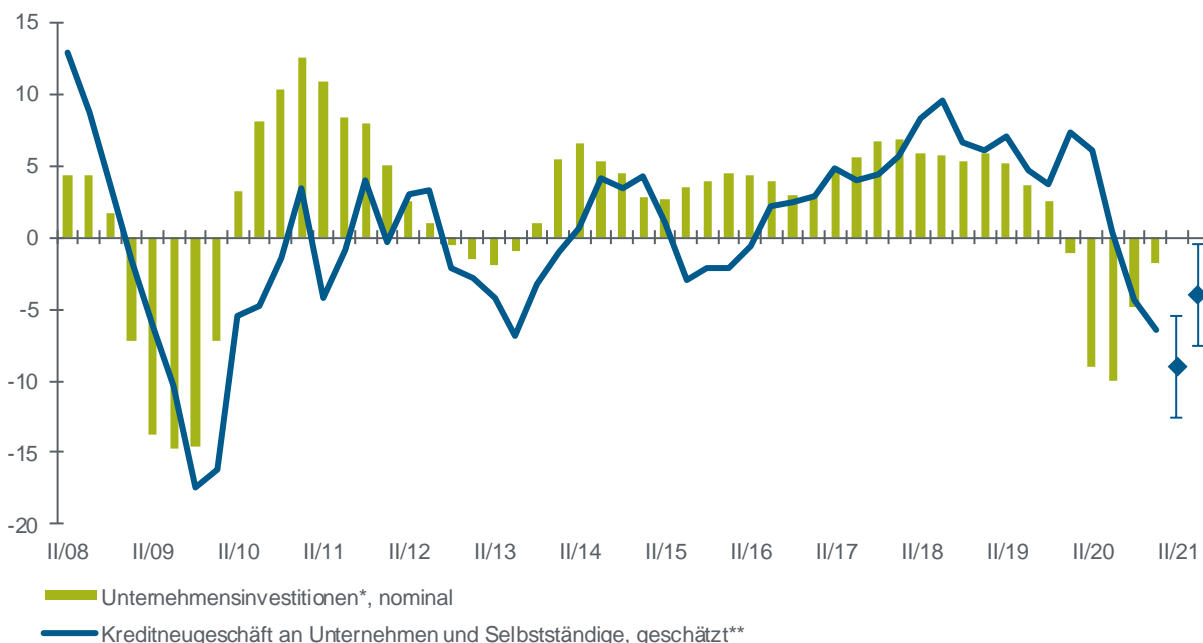
29. Juni 2021

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

- Der Abwärtstrend am Unternehmenskreditmarkt hat sich vertieft. Im Vergleich zum Vorjahr schrumpfte das von KfW Research ermittelte Neugeschäft im ersten Quartal um 6,5 %. Im zweiten Quartal dürfte die Kreditdynamik die Talsohle dann durchschreiten.
- In der ersten Coronawelle im vergangenen Jahr griffen besonders viele Unternehmen auf Bankkredite zurück, um Liquiditätslücken zu schließen. Dieser negative Basiseffekt überzeichnet den Rückgang der Kreditnachfrage um etwa ein Drittel.
- Bremsend auf den Kreditbedarf wirken aber vor allem die geringe Investitionstätigkeit der Unternehmen sowie die Auszahlung staatlicher Finanzhilfen.
- Die Finanzierungsbedingungen entwickelten sich uneinheitlich. Während für mittelständische Unternehmen die Kreditzugangshürden wuchsen, entspannte sich die Lage für größere Firmen. Ein neues Rekordtief bei den Zinskosten im März spricht ebenfalls für eine – zumindest temporär – höhere Kreditvergabebereitschaft der Finanzinstitute.

Grafik 1: Kreditneugeschäft deutscher Banken 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

Deutliches Minus bei neuen Bankfinanzierungen

Wie erwartet reichten die deutschen Finanzinstitute im ersten Quartal erheblich weniger Kredite an heimische Unternehmen und Selbstständige aus als im Vorjahr. Das von KfW Research berechnete Kreditneugeschäft ging um 6,5 % zurück. Dieser Einbruch ist allerdings vor dem Hintergrund

der kräftigen Kreditvergabe im Frühjahr 2020 zu interpretieren. Um die abrupten Umsatzeinbußen in der Anfangsphase der Pandemie abzufedern und die Zahlungsfähigkeit zu sichern, waren zusätzliche Bankkredite für Unternehmen oft das Mittel der Wahl. Für eine Quantifizierung des daraus resultierenden negativen Basiseffekts ist es erforderlich, die

Höhe des damaligen Kreditneugeschäfts um den Einfluss der Corona-Epidemie zu bereinigen. Ein einfacher Ansatz dafür ist die Fortschreibung des durchschnittlichen Kreditwachstums im davorliegenden Fünfjahreszeitraum (2014–2019). Unter dieser Annahme ist etwa ein Drittel der aktuellen Schrumpfungsrates des Kreditneugeschäfts auf den Basiseffekt zurückzuführen. Fundamentale Faktoren bleiben jedoch für die Schwäche am Kreditmarkt dominierend.

Kreditnachfrage weiter unterdurchschnittlich

Im ersten Quartal hat erneut nur ein niedriger Anteil der Unternehmen angegeben, Kreditverhandlungen mit Banken zu führen.¹ Zum einen dauert angesichts der pandemiebedingten Unsicherheit die Investitionszurückhaltung an: Die Unternehmensinvestitionen lagen zu Jahresbeginn um gut 4 % unterhalb des Vorkrisenniveaus. Immerhin zeichnen sich im jüngsten Bank Lending Survey (BLS) vorsichtige Verbesserungen ab (s. Grafik 2), die mit Blick auf die transformativen Herausforderungen, vor allem Klimaneutralität und Digitalisierung, dringlich sind. Zum anderen zeigen unsere Corona-Sondererhebungen, dass die Belastungen für die Unternehmen durch Umsatzeinbußen und kurzfristige Liquiditäts Sorgen kontinuierlich zurückgehen.² Neben der Aufhellung der konjunkturellen Lage für weite Teile der Ökonomie dürfte auch die zunehmende Auszahlung staatlicher Finanzhilfen den Bedarf an zusätzlicher externer Finanzierung verringert haben. Von Januar bis März flossen den Unternehmen aus den verschiedenen Zuschussprogrammen zwischen 10 und 15 Mrd. EUR zu.

Angebotsbedingungen zeigen gemischtes Bild

Während die Banken im vergangenen Jahr langsam, aber doch stetig ihre Kreditvergabepolitik verschärften, bröckelte dieser Trend zuletzt etwas. Zwar meldete erneut eine kleine Mehrheit der Institute im BLS eine Straffung der Kreditstandards und die KfW-ifo Kredithürde³ erhöhte sich für die mittelständischen Unternehmen weiter. Andererseits kamen Großunternehmen wieder leichter an Bankkredite. Zudem fielen die durchschnittlichen Zinskosten für neue Finanzierungen im März deutlich auf ein neues Tief. Die Vermutung liegt nahe, dass sich die Banken aufgrund des Auslaufens der

Zur Konstruktion des KfW-Kreditmarktausblicks

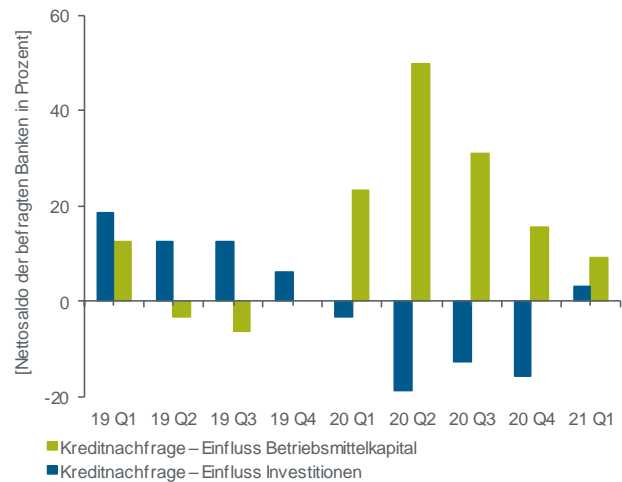
Zur Ermittlung des Kreditneugeschäfts wird der quartalsweisen Änderung des Kreditbestands (Angaben der Deutschen Bundesbank zu Krediten der deutschen Banken an inländische Unternehmen und Selbstständige, ohne Wohnungsbaukredite und ohne die Kredite an Finanzierungsinstitutionen und Versicherungsgewerbe) 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.

Benchmarkperiode für die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte der EZB zum 31.03.2021 vorübergehend entgegenkommend zeigten, um die Vorgaben für die besonders günstige Notenbankrefinanzierung zu erfüllen.

Grafik 2: Nachfrage nach Investitionsfinanzierungen stoppt Abwärtstrend

In Mrd. EUR



Quelle: Bundesbank, Bank Lending Survey April 2021

Ausblick: Talsohle im zweiten Quartal erreicht

Wir gehen davon aus, dass die Veränderungsrate des Kreditneugeschäfts im Sommer ihren Tiefpunkt durchschreitet, bevor dann mit dem Wegfall des negativen Basiseffekts und der kräftigeren Konjunktur im Herbst die Erholung beginnt. Positive Überraschungen bei der Kreditdynamik sind aber durchaus möglich, denn angesichts der zuletzt starken Aufhellung der wirtschaftlichen Stimmung bei bereits hoher Kapazitätsauslastung könnte die Erholung der Investitionstätigkeit rascher erfolgen als zurzeit erwartet. Auf der anderen Seite gibt es auch Abwärtsrisiken für unsere Prognose. Die Unternehmen müssen nach Corona eine höhere Verschuldung schultern als zuvor. Dies könnte noch längere Zeit auf der Nachfrage nach Investitionsfinanzierungen lasten.

¹ Herold, J. (2021), Großunternehmen kommen wieder leichter an Kredite – Banken beim Mittelstand weiter restriktiv, KfW-ifo-Kredithürde: April 2021, KfW Research.

² Gerstenberger, J. (2021), Licht am Ende des Tunnels – Die Lage im Mittelstand entspannt sich, Fokus Volkswirtschaft Nr. 333, Juni 2021, KfW Research

³ Herold, J., a. a. O.