

»» Kreditneugeschäft: außen hui, innen ...?

18. Oktober 2019

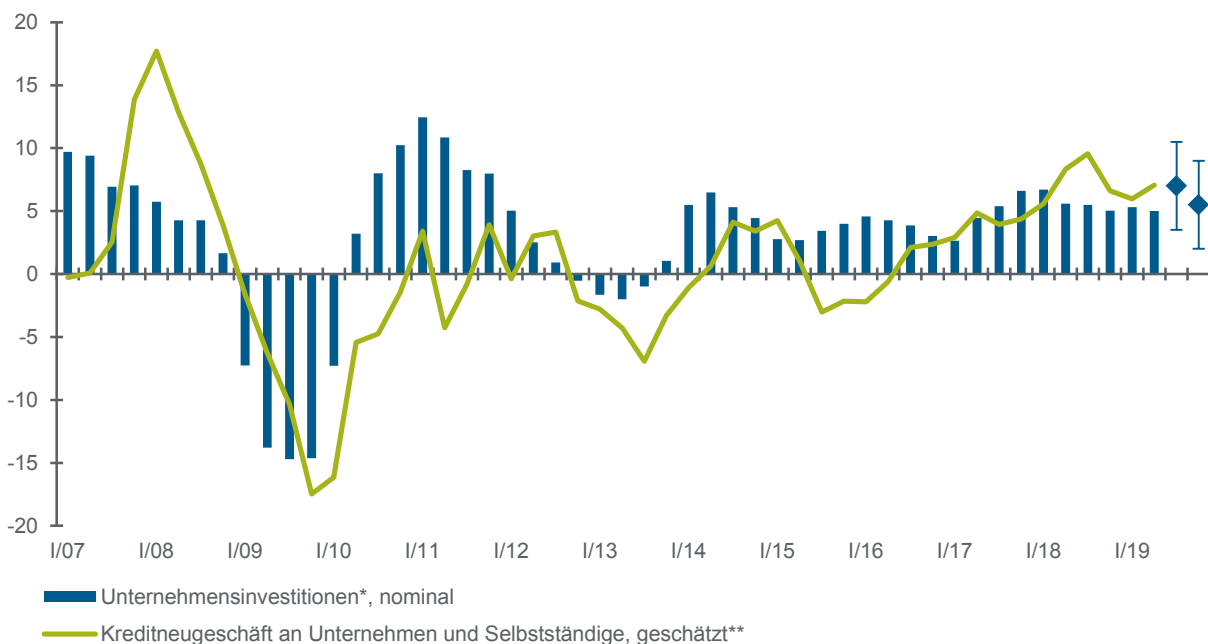
Autor: Dr. Sebastian Wanke, Telefon 069 7431-9784, sebastian.wanke@kfw.de

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

- Das Wachstum des Kreditneugeschäfts mit Unternehmen und Selbstständigen hat etwas überraschend im zweiten Quartal angezogen. Es lag bei 7,1 % ggü. dem Vorjahr nach leicht nach unten revidierten 6,0 % ggü. dem Vorjahr zum Jahresstart.
- Weiterhin liefern die Neuzusagen für längerfristige Kredite einen soliden Wachstumsbeitrag zum gesamten Kreditneugeschäft. Für die zunehmende Dynamik zeichnen aber die kurzfristigen Kredite verantwortlich – ein wohl eher vorübergehendes Phänomen.
- Bei nochmals eingetrübten Wirtschaftsaussichten und fortgesetzt hoher Unsicherheit, die unverändert aus den Handelskonflikten und der unendlichen Geschichte des Brexits resultieren, wird ein Wachstumsrückgang der Kreditneuzusagen trotz der jüngsten Positiventwicklung perspektivisch immer wahrscheinlicher.

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

Kreditneugeschäft hat zuletzt an Dynamik gewonnen

Im Frühjahrsquartal zeigte sich das von KfW Research berechnete Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen (ohne Wohnungsbau und Finanzunternehmen) in Deutschland mit einem Wachstum von 7,1 % ggü. Vorjahr überraschend stark. Denn im Vergleich zum Jahresstart, als der entsprechende Wert noch bei – inzwischen nach unten revidierten – 6,0 % lag, ist nun wieder eine Aufwärtsdynamik zu beobachten, von der man eigentlich glaubte, sie gehöre in diesem Zyklus bereits der Vergangenheit an. Äußerlich präsentiert sich das Kreditneugeschäft mit Unternehmen und

Selbstständigen damit in Bestform. Doch ein Blick in die Details lässt Zweifel daran aufkommen, dass es sich bei dieser Entwicklung um eine nachhaltige handelt.

Längerfristige Kredite wachsen noch kräftig, Treiber der zunehmenden Dynamik sind aber die kurzfristigen

Trotz der in Deutschland bereits seit einigen Quartalen eher mauen Konjunktur legten nach unseren Berechnungen die längerfristigen Kreditneuzusagen auch im zweiten Quartal kräftig zu. Das ist zunächst ein positives Signal. Verantwortlich für das zunehmende Wachstum des gesamten Kredit-

neugeschäfts im Vergleich zum Vorjahr zeichnen aber die kurzfristigen Kredite. Diese werden, gerade in Zeiten konjunktureller Schwäche, häufig zur Überbrückung von Liquiditätsengpässen oder zur Lagerfinanzierung verwendet. Sollte sich nun herausstellen, dass sich die Konjunktur nicht bald wieder spürbar erholt – und hierfür gibt es derzeit tatsächlich noch keine Anzeichen – dürften die Unternehmen auf diese Kredite verzichten. Stattdessen würden sie dann Kosten senken bzw. Lager und Produktion zurückfahren. Auch die Investitionspläne dürften in einer solchen Situation beschnitten werden, was in der Regel dämpfend auf das Neugeschäft mit längerfristigen Krediten wirkt. Der Bank Lending Survey der Bundesbank deutet bereits, zumindest vorsichtig, in diese Richtung: Das Investitionsmotiv wurde als Grund für die Kreditaufnahme im zweiten Vierteljahr schon deutlich seltener genannt als noch zu Beginn des Jahres.

Prognosen derzeit deutlich erschwert

Obige Ausführungen sind als Trendaussagen zu verstehen. Unklar bleibt, was in den einzelnen kommenden Quartalen geschieht. Im gerade abgelaufenen Vierteljahr zum Beispiel könnte es durchaus sein, dass es wegen des immer noch durchaus möglichen harten Brexits zu einer starken Nachfrage aus dem Vereinigten Königreich kommt, welche in Deutschland die Lager tendenziell leeren und jenseits des Ärmelkanals selbige aufbauen dürfte. Im Schlussquartal könnte es dann genau andersherum kommen: Britische Nachfrage bricht weg, der Lageraufbau hier zu Lande schnell hoch, weil die Produktion nicht so schnell nach unten angepasst werden kann. Möglicherweise verschieben sich aber auch der Brexit bzw. dessen Erwartung und mit ihm die beschriebenen Nachfrageschwankungen. Und sofern ein kurzfristiger kräftiger Lageraufbau auch mit kurzfristiger Kreditnachfrage verbunden ist, dürfte auch die Wachstumsrate des gesamten Kreditneugeschäfts in den nächsten Quartalen schwanken – verstärkt noch durch die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China und die Probleme der deutschen Automobilindustrie, die jeweils auch nicht zu mehr Planungssicherheit beitragen.

Bleibt noch der Blick auf die Kreditangebotsseite: Auch hier stehen die Zeichen auf rückläufige Dynamik beim Kreditneugeschäft. Denn die anhaltende Unsicherheit über die weitere

wirtschaftliche Entwicklung bei ja zuletzt schon merklicher Konjunkturertrübung wird wohl dazu führen, dass die Banken und Sparkassen in ihrer Kreditvergabe restriktiver werden. Der jüngste Bank Lending Survey gibt hiervon bereits Zeugnis.

Grafik 2: Kredite an Unternehmen und Selbstständige
Indexierte Entwicklung der Kreditneuzusagen



Quellen: Bundesbank, KfW Research

Ausblick: Schwankend in Richtung Süden

Etwas Positives haben die zurzeit blutleere Konjunktur und fehlende Aussicht auf Besserung jedoch: Das allgemeine Zinsniveau hat sich nochmals abgesenkt und die EZB hat wieder in den Expansionsmodus geschaltet. Unternehmen, die derzeit Kredite nachfragen wollen, können dies also weiterhin zu historisch günstigen Konditionen tun. Dieser Umstand dürfte tatsächlich dazu führen, dass die Wachstumsdynamik des Kreditneugeschäfts vorerst unterstützt bleibt. Doch wenn Unternehmen für sich keine Wachstumsperspektiven mehr sehen, fahren sie auch im Niedrigzinsumfeld ihre Investitionen und mit ihnen ihre längerfristige Kreditnachfrage zurück. Dies dürfte der fundamentale Treiber des Kreditneugeschäfts sein, von dem wir annehmen, dass sein Wachstum zum Jahresende in einen Abwärtstrend einschwenken wird.

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.