

## Unternehmen fahren Kreditaufnahme zurück

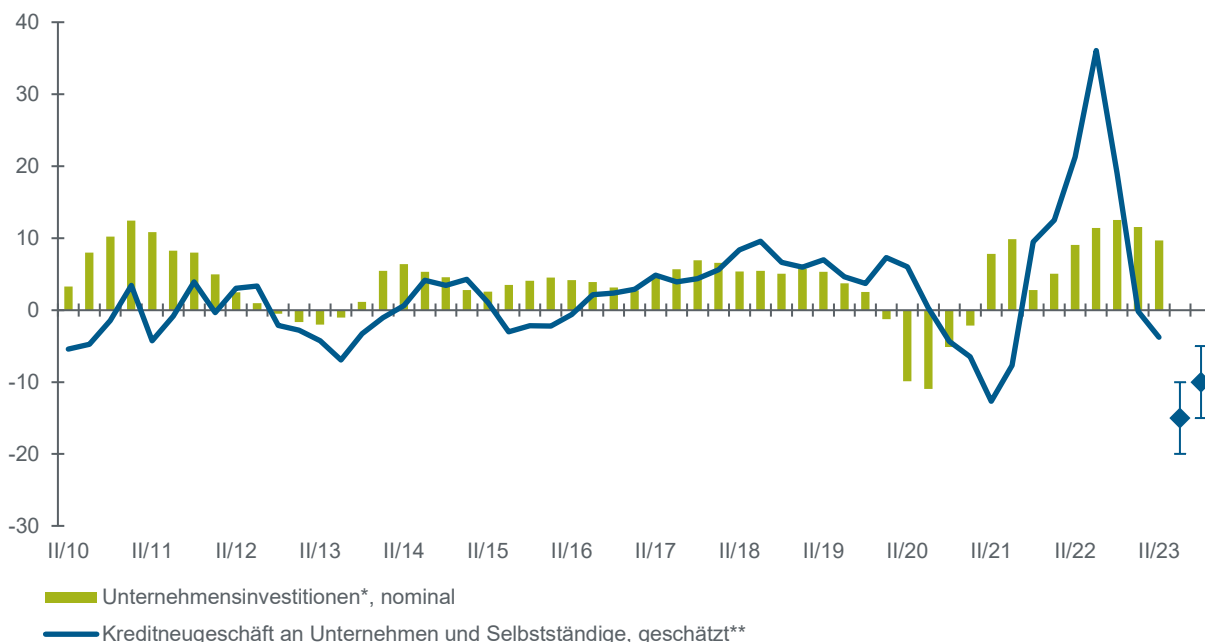
14. Dezember 2023

Autor: Stephanie Schoenwald, Telefon 069 7431-6466, [stephanie.schoenwald@kfw.de](mailto:stephanie.schoenwald@kfw.de)  
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, [christine.volk@kfw.de](mailto:christine.volk@kfw.de)

- Das Kreditneugeschäft deutscher Banken mit Unternehmen und Selbstständigen ist im zweiten Quartal um 3,8 % unter dem Vorjahresniveau geblieben. Für das dritte Quartal zeichnet sich eine deutliche Schrumpfung um etwa 15 % im Vergleich zum volumenstarken Vorjahreszeitraum ab.
- Umfragen zufolge hält die Zurückhaltung der Unternehmen bei der Aufnahme neuer Darlehen an. Während die Entspannung der Lieferketten einen sparsamen Krediteinsatz erleichtert, wirken die steigenden Investitionsausgaben einem tieferen Einbruch der Kreditnachfrage bislang entgegen.
- Die Straffung der Finanzierungsbedingungen setzte sich auch im Sommer fort. Steigende Zinsen und noch etwas strengere Vergaberichtlinien der Banken erschweren die Kreditaufnahme für Unternehmen.
- Die Talsohle des Kreditwachstums ist voraussichtlich bereits im dritten Quartal erreicht worden. Jedoch ist auch für den Herbst mit einer zweistelligen Schrumpfung zu rechnen. Der Mix aus hohen Zinsen, schwachem Wachstum und überwiegend schlechter Stimmung lässt zudem bis in das neue Jahr hinein eine Flaute des Kreditneugeschäfts erwarten.

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

### Kreditwachstum erreicht Tiefpunkt im dritten Quartal

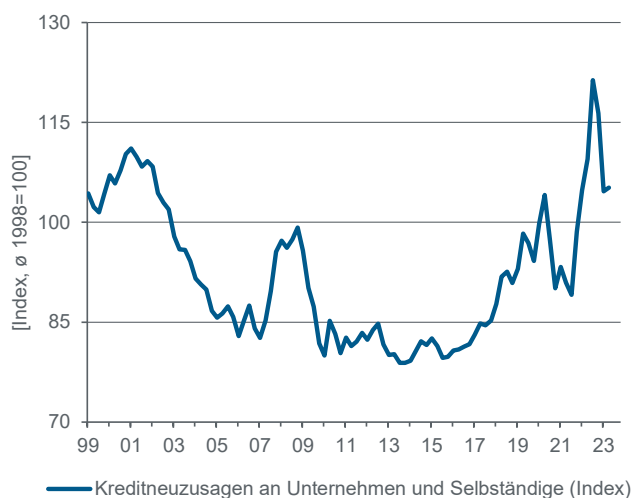
Die Abkühlung des Kreditgeschäfts deutscher Banken mit Unternehmen und Selbstständigen hat sich fortgesetzt. Nach Berechnungen von KfW Research gingen die neu ausgereichten

Bankfinanzierungen an Firmenkunden im zweiten Quartal 2023 um 3,8 % im Vergleich zum Vorjahr zurück. Damit fiel die Kreditvergabe etwas schwächer aus als prognostiziert. Im dritten Quartal dürfte sich der Abwärtstrend noch einmal

deutlich beschleunigt haben. Auf Basis bereits verfügbarer Monatsdaten zum Kreditmarkt lässt sich auf eine deutliche Schrumpfung des Neugeschäfts um rund 15 % gegenüber dem Vorjahr schließen.<sup>1</sup> Dieser quantitativ auf den ersten Blick beträchtliche Einbruch ist allerdings maßgeblich auf die wirtschaftliche Ausnahmesituation im Vergleichszeitraum zurückzuführen. Im Sommer 2022 hatte die Energiekrise in Kombination mit Lieferkettenstörungen zu hohen Finanzierungsbedarfen und einem Kreditgeschäft auf Rekordniveau geführt.<sup>2</sup> Wie die indexierte Entwicklung der Kreditneuzusagen zeigt, haben die Unternehmen seitdem ihre Kreditaufnahme zwar deutlich reduziert, im zweiten Quartal hat die Abwärtskorrektur jedoch zunächst einen Boden gefunden (s. Grafik 2).

### Grafik 2: Kredite an Unternehmen und Selbstständige

Indexierte Entwicklung der Kreditneuzusagen (gl. 2-Quartalsmittel)



Quelle: KfW Research, Deutsche Bundesbank.

### Steigende Investitionsausgaben bislang stabilisierender Faktor für die Kreditnachfrage

Umfragen unter Unternehmen und Banken deuten auf eine anhaltende oder zunehmende Schwäche der Kreditnachfrage hin. So ging der Anteil der Unternehmen, die im Rahmen der Erhebung zur KfW-ifo-Kredithürde angaben, im dritten Quartal mit Banken über neue Darlehen verhandelt zu haben, auf unterdurchschnittlichem Niveau etwas zurück.<sup>3</sup> Noch deutlicher hat sich die Nachfragesituation in der Wahrnehmung der Finanzinstitute eingetrübt. In der Umfrage der Bundesbank zum Kreditgeschäft (BLS) registrierte inzwischen zum vierten Mal in Folge eine klare Mehrheit der Banken von rund 23 PP (Nettosaldo) ein nachlassendes Kreditinteresse. Dabei dürften vor allem die hohen Finanzierungskosten den Appetit der Unternehmen auf die Aufnahme neuer Schulden zügeln. Auch im Sommer hielt der Anstieg der durchschnittlichen Kreditzinsen weiter an und lag im September mit 5,3 % mehr als dreimal so hoch wie zu Beginn des Jahres 2022. Die Anreize für Unter-

nehmen, ihre Finanz- und Liquiditätsplanung zu optimieren, sind aus diesem Grund erheblich gestiegen. Die sich fortsetzende Entspannung bei der Versorgung mit Rohstoffen und Vorprodukten sorgt dabei für Spielräume, Lager- und Betriebsmittelfinanzierungen knapp zu halten. Der Anteil deutscher Industrieunternehmen mit Lieferschwierigkeiten sank im September auf 24 % ab.<sup>4</sup> Angesichts des rapiden Zinsanstiegs und der schwierigen gesamtwirtschaftlichen Lage haben sich die Unternehmensinvestitionen im ersten Halbjahr bisher recht resilient gezeigt. Die Investitionsausgaben der Unternehmen erhöhten sich in diesem Zeitraum um 9,7 % im Vergleich zum Vorjahr. Dazu trug neben gestiegenen Preisen auch ein realer Zuwachs der Investitionstätigkeit bei, die allerdings noch immer unterhalb des Vor-Corona-Niveaus liegt.<sup>5</sup> Selbst wenn davon auszugehen ist, dass die Unternehmen nach Möglichkeit den Anteil neuer Darlehen an ihrem Finanzierungsmix für Investitionen reduzieren, dürfte die Erholung der Unternehmensinvestitionen bislang dennoch den Rückgang der Kreditnachfrage verlangsamt haben.

### Anforderungen der Banken für die Kreditvergabe erneut gestiegen

Anders als von den Finanzinstituten selbst im Juli erwartet, verschärfte laut BLS doch eine Mehrheit der Banken die Vergaberichtlinien für Unternehmenskredite seit der letzten Befragung erneut. Der entsprechende Nettosaldo blieb mit rund 10 Prozentpunkten im moderaten Bereich. Eine wesentliche Rolle dürfte die herbe Eintrübung des wirtschaftlichen Klimas im Laufe des dritten Quartals gespielt haben. Mit den Stimmungsindikatoren ging es in diesem Zeitraum abwärts. Die Entwicklung des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers ist dafür nur ein Beispiel.<sup>6</sup> Schwächere Konjunktüreinschätzungen veranlassen die Banken bei der Kreditvergabe mehr Vorsicht walten zu lassen. Das passt zur Entwicklung der KfW-ifo-Kredithürde, die sowohl für größere als auch mittelständische Unternehmen einen Sprung nach oben machte.<sup>7</sup>

### Schrumpfung des Kreditneugeschäfts hält an, das Tempo verlangsamt sich jedoch

Die Rahmenbedingungen für den Unternehmenskreditmarkt stehen einer raschen Wiederbelebung des Neugeschäfts entgegen. Mit ersten Zinssenkungen der EZB rechnen wir erst in der zweiten Jahreshälfte 2024, ebenso dürfte es noch einige Monate dauern, bis das Wirtschaftswachstum wieder Fahrt aufnimmt. Angesichts der überwiegend schlechten Stimmung spricht vieles dafür, dass die Investitionstätigkeit der Unternehmen nun an Schwung verliert. Impulse für die Kreditvergabe fehlen. Wir rechnen daher mit einer seitwärts bis leicht abwärts gerichteten Entwicklung der Kreditneuzusagen an Firmenkunden. Das reicht für eine Erholung des Kreditwachstums vom Tiefpunkt im Sommerquartal; eine Rückkehr in den positiven Bereich werden wir aller Voraussicht nach jedoch erst im Laufe von 2024 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.

---

<sup>1</sup> Bankstatistische Gesamtrechnungen, deutscher Beitrag, Veränderungen der adjustierten Kredite an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften, EZB Zeitreihe: BSI.M.DE.N.A.A20T.A.4.U6.2240.Z01.E.

<sup>2</sup> Vgl. Herold Estevez, J. (2022), Multiple Schocks treiben das Rekordwachstum der Unternehmenskredite, [KfW-Kreditmarktausblick Dezember 2022](#), KfW Research.

<sup>3</sup> Vgl. Schoenwald, S. (2023), Schwierigkeiten für Unternehmen in Kreditverhandlungen wachsen, [KfW-ifo-Kredithürde Q3 2023](#), KfW Research.

<sup>4</sup> Ifo Konjunkturumfragen, September 2023.

<sup>5</sup> Borger, K. (2023), [Unternehmensinvestitionen 2023: trotz Anstieg noch unter Vor-Corona-Niveau](#), KfW Research.

<sup>6</sup> Borger, K. (2023), Bodenbildung beim Geschäftsklima im Mittelstand, [KfW-ifo-Mittelstandsbarometer September 2023](#), KfW Research.

<sup>7</sup> Vgl. Schoenwald, S. (2023), a. a. O.