

»» Schwache Investitionstätigkeit limitiert Erholung des Kreditgeschäfts

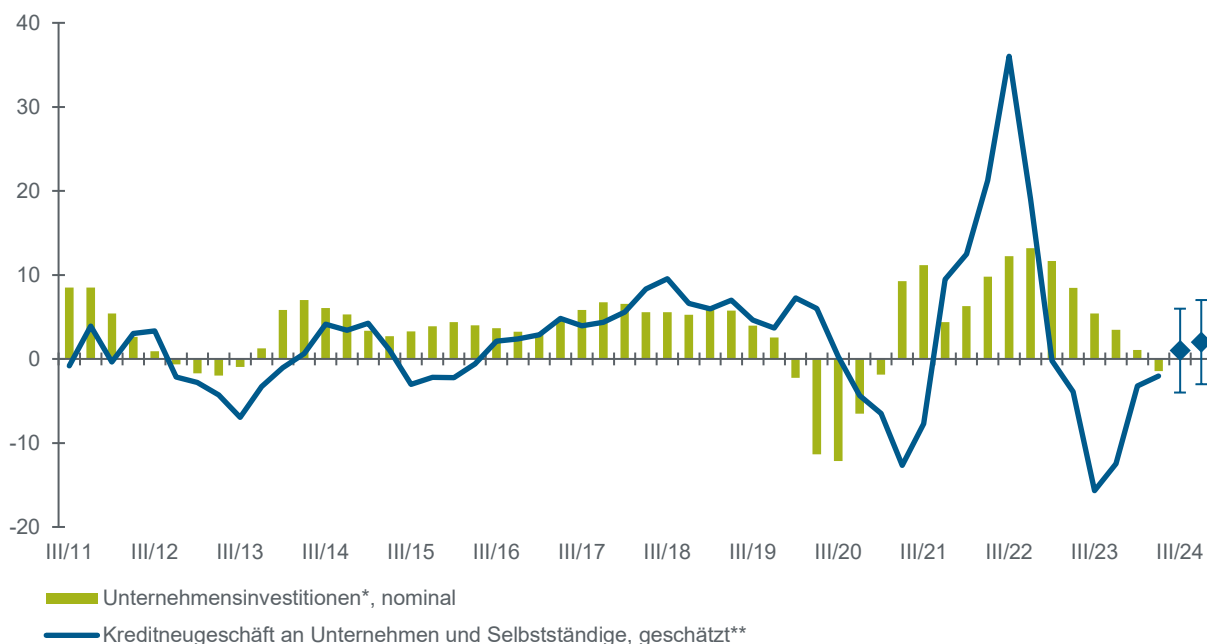
16. Oktober 2024

Autorin: Dr. Jenny Körner, Telefon 069 7431-57189, jenny.koerner@kfw.de
Pressekontakt: Nina Luttmer, 069 7431-41336, nina.luttmer@kfw.de

- Der Einbruch der Unternehmensinvestitionen hemmte die Erholung des Kreditgeschäfts mit Unternehmen im zweiten Quartal. Das von KfW Research geschätzte Kreditneugeschäft deutscher Banken mit Unternehmen schrumpfte um 2 % gegenüber dem Vorjahresniveau, nach einem Minus von 3 % im Vorquartal.
- Die erneute wirtschaftliche Stimmungseintrübung und die Investitionszurückhaltung der Unternehmen wird das Neugeschäft auch zukünftig dämpfen. Günstigere Finanzierungskosten durch die geldpolitische Lockerung sind hingegen ein stützender Faktor für die Erholung des Neugeschäfts.
- Im dritten Quartal ist durch das volumenschwache Kreditvolumen im Referenzzeitraum erstmals wieder mit leicht positivem Kreditwachstum zu rechnen.

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

Erholung des Kreditneugeschäfts verlangsamt sich

Die Erholung der Kreditvergabe mit Unternehmen kam im zweiten Quartal 2024 ins Stocken. Das von KfW Research berechnete Kreditneugeschäft deutscher Banken an Unternehmen und Selbstständige ging um 2 % im Vergleich zum Vorjahr zurück und schrumpfte so geringfügig weniger als im ersten Quartal (-3 %). Damit setzte sich der Aufwärtstrend seit dem Tiefpunkt im Herbst 2023 mit langsamer Geschwindigkeit

fort, so wie es KfW Research erwartet hatte.¹ Das Volumen der Neuzusagen nahm das zweite Quartal in Folge zu. Doch eine deutliche Kehrtwende ist weit entfernt. Die deutsche Wirtschaft rutschte nach dem hoffnungsvollen Start zu Beginn des Jahres wieder in ein Konjunkturtief. Das Geschäftsklima trübte sich seit Mai wieder deutlich ein.² Die gedämpfte gesamtwirtschaftliche Nachfrage im In- und Ausland, entsprechende Absatzschwierigkeiten und gleichzeitige Kostensteigerungen

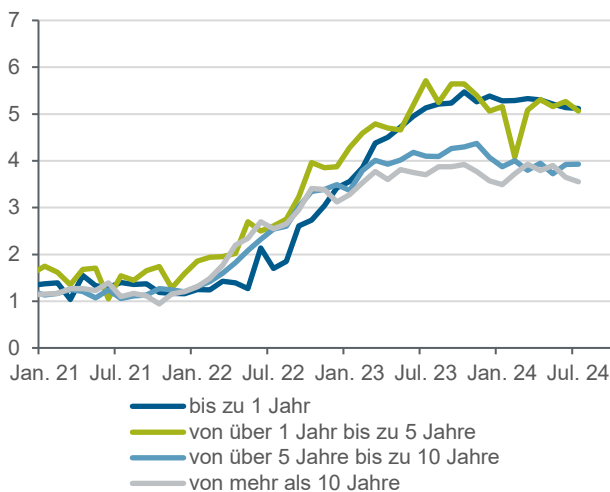
durch Lohnanpassungen belasteten die Unternehmen zuletzt. In diesem Umfeld brachen die Unternehmensinvestitionen im zweiten Quartal ein. Die realen Investitionsausgaben der Unternehmen sanken um 2,8 % im Vergleich zum Vorquartal. Die – trotz des geringen Finanzierungsbedarfs für Investitionen – stabile Kreditvergabe könnte insofern ein Anzeichen für einen gewachsenen Mittelbedarf der Unternehmen zur Finanzierung von Vorleistungen für Betriebsmittel und Lagerhaltung sein.

Abnehmende Investitionsbereitschaft und Wirtschaftsschwäche begrenzen Finanzierungsbedarf

Umfrageergebnissen von KfW Research zufolge sind aktuell bei der Investitionsentscheidung der Unternehmen makroökonomische Faktoren und strukturelle Herausforderungen besonders bedeutsam.³ Auch in der zweiten Jahreshälfte werden das schwache außenwirtschaftliche Umfeld und magere Geschäftsaussichten die Investitionstätigkeit der Unternehmen dämpfen. Des Weiteren dürfte die wirtschaftspolitische Unsicherheit hinsichtlich Herausforderungen wie dem Fachkräftemangel, hohen Energiepreisen und der Notwendigkeit zur Dekarbonisierung die Unternehmen dazu bewegen, Investitionsentscheidungen zu verschieben.⁴ Klare und verlässliche Rahmenbedingungen können dazu beitragen, das Investitionsklima längerfristig zu verbessern. In Summe sind von den Investitionsausgaben der Unternehmen bis zum Jahresende kaum Impulse für die Kreditvergabe zu erwarten. Immerhin ist mit der erwarteten wirtschaftlichen Aufhellung im nächsten Jahr auch wieder mit einem relevanten Anziehen der Unternehmensinvestitionen zu rechnen.

Grafik 2: Kreditzinsen an nicht-finanzielle Unternehmen

Effektive Verzinsung unterschiedlicher Laufzeiten, in Prozent



Quelle: EZB, 2024.

Zinswende verbessert Finanzierungskonditionen

Die Kreditzinsen für Unternehmen verharteten bis Juli auch nach der begonnen geldpolitischen Lockerung noch auf

hohem Niveau. Allein die sehr langfristigen Kreditzinsen (>10 Jahre) sind leicht gesunken. Die rückläufige Inflationsrate im August dürfte die EZB zu weiteren Zinsschritten bis Ende 2024 bewegen und damit insbesondere ein Abschmelzen der mittel- und kurzfristigen Zinsen bewirken, die bis jetzt noch deutlich oberhalb der längerfristigen Zinsen (>5 Jahre) liegen. Die rückläufigen Finanzierungskosten werden die Kreditnachfrage der Unternehmen voraussichtlich etwas beleben. Entscheidend bleibt bei den Zinskonditionen für die Unternehmen jedoch auch die Angebotspolitik der Banken bezüglich der Weitergabe der Leitzinssenkungen.

Banken werden bei Kreditvergabe tendenziell wieder restriktiver

Nach den Verschärfungen der Kreditstandards während der geldpolitischen Straffung im letzten Jahr gaben die Banken in der Umfrage der Bundesbank zum Kreditgeschäft (BLS) vom Juli an, ihre Angebotsanforderungen nur geringfügig angezogen zu haben. Anzeichen bestehen jedoch, dass sich diese Entspannungstendenzen umkehren und im dritten Quartal die Kreditstandards für Unternehmen wieder anspruchsvoller werden könnten. Durch die wirtschaftliche Eintrübung steigen die Kreditrisiken und der Anteil notleidender Unternehmenskredite in den Bankbüchern hat bereits deutlich zugenommen, was auf das erhöhte Insolvenzgeschehen zurückzuführen ist.⁵ Die Banken sind grundsätzlich gut kapitalisiert, jedoch dürfte die Zunahme von Zahlungsschwierigkeiten bei den Unternehmen die Banken zu mehr Vorsicht bei der Kreditvergabe bewegen.

Neugeschäft stabilisiert sich, eine stärkere Erholung ist erst 2025 abzusehen

Die Aussichten für eine zügige Erholung des Kreditneugeschäfts haben sich im dritten Quartal eingetrübt. Das Makro Umfeld als entscheidender Einflussfaktor für die Kreditnachfrage der Unternehmen⁶ hat sich im Sommer verschlechtert. Die Kreditzurückhaltung der Unternehmen wird bis zu einer merklichen Aufhellung der wirtschaftlichen Lage anhalten. Insbesondere die Investitionszurückhaltung wird eine deutliche Erholung des Neugeschäfts weiter hemmen. Der mit einer konjunkturellen Schwächephase üblicherweise einhergehende erhöhte Liquiditätsbedarf der Unternehmen dürfte aber einen Einbruch des Kreditneugeschäfts verhindern. Wegen des schwachen Neugeschäftsvolumen im Referenzzeitraum 2023 wird das Neugeschäft im dritten Quartal daher um ein Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal gewachsen sein. Im Jahresschlussquartal wird die geldpolitische Lockerung das Wachstum des Neugeschäfts begünstigen und für ein Wachstum in voraussichtlich ähnlicher Größenordnung sorgen. Insbesondere die Ausweitung des geopolitischen Konflikts im Nahen Osten, der Ausgang der anstehenden US-Wahl und eine tiefgreifende Rezession sind Risiken, denen auch die Prognose des Kreditgeschäfts unterliegt.

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 Körner, J. (2024) Kreditneuvergabe auf schwachem Erholungskurs, [KfW-Kreditmarktausblick Juli 2024](#), KfW Research.

² Borger, K. (2024) Stimmung im Mittelstand: ein wenig Licht und noch viel Schatten, [KfW-ifo-Mittelstandsbarometer August 2024](#), KfW Research.

³ Schwartz, M. und J. Gerstenberger (2024), Zinswende mit überschaubarem Zusatzeffekt auf die Investitionen im Mittelstand, [KfW Research Fokus Volkswirtschaft Mai 2024](#), KfW Research.

⁴ Nagel, J. (2024) Deutsche Wirtschaft: Herausforderungen meistern, [Rede auf Einladung des Verbands Die Familienunternehmer](#), 24.09.2024

⁵ European Banking Authority (EBA) (2024), [Risk Dashboard Q2 2024](#).

⁶ Bundesbank (2024) Entwicklung der Unternehmenskredite in Deutschland seit Beginn der geldpolitischen Straffung, [Monatsbericht Juli 2024](#).