

## »» Kreditneugeschäft auf holprigem Weg nach oben

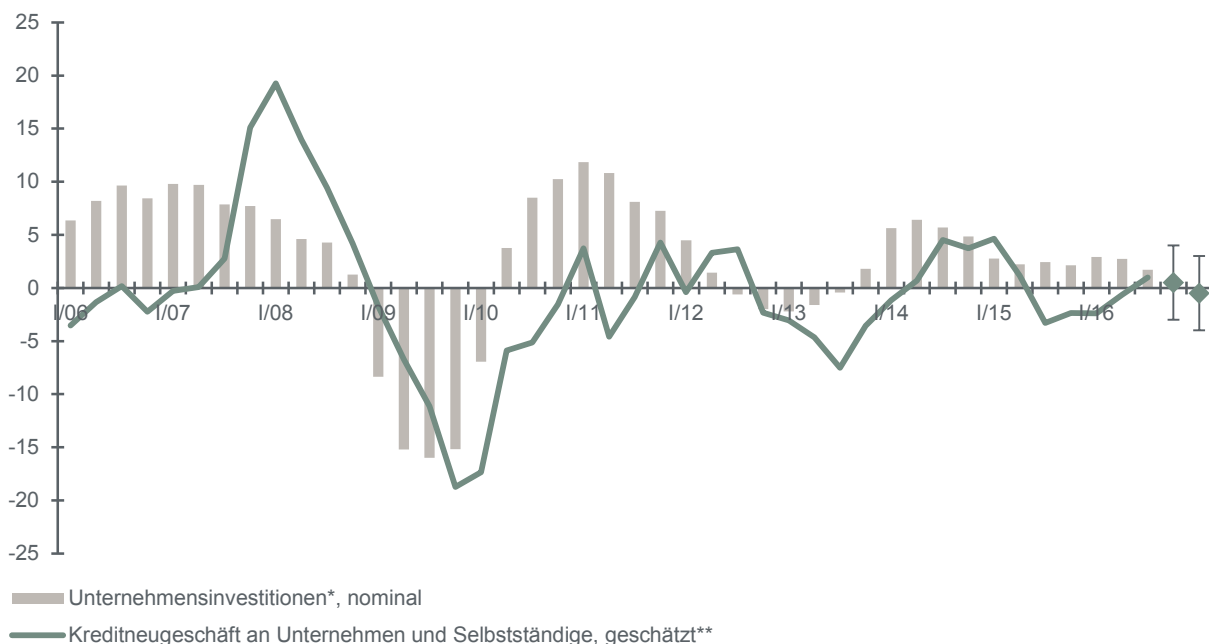
28. Dezember 2016

Autor: Dr. Sebastian Wanke, Telefon 069 7431-9784, sebastian.wanke@kfw.de  
Pressekontakt: Christine Volk, Telefon 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Das Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen (in der Abgrenzung von KfW Research) wuchs im dritten Quartal 2016 um 1,0 % gegenüber dem Vorjahr. Dies ist der erste Anstieg seit dem Frühjahr 2015.
- Die Entwicklung ist umso erfreulicher, da der Sommer vom Schock des Brexit-Votums geprägt war. Eine schwächere Dynamik wäre deshalb durchaus plausibel gewesen.
- Perspektivisch macht die gute Stimmung in der deutschen Wirtschaft für das Kreditneugeschäft Mut. Dämpfende Faktoren sind aber die mauer Investitionstätigkeit der Unternehmen sowie die politischen Unsicherheiten dies- und jenseits des Atlantiks.

### 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

### Überraschend positive Dynamik im dritten Quartal

Das von der KfW geschätzte Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen (ohne Wohnungsbau und Finanzunternehmen) hat im dritten Quartal 2016 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 1,0 % (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale) zugelegt. Das war der erste Anstieg seit dem Frühjahr 2015. Diese Belebung des Neugeschäfts kommt ein wenig überraschend, da sie in die Monate fällt, die unmittelbar auf das Brexit-Votum folgten. Es wäre naheliegender gewesen, dass die Unternehmen dieses Ereignis zum Anlass nehmen, Entscheidungen über Kreditaufnahmen vor-

erst auf Eis zu legen. Monatliche Statistiken (für eine nicht ganz deckungsgleiche Abgrenzung) der EZB deuten darauf hin, dass dies im Juli tatsächlich der Fall war. Doch nachdem sich der Staub des britischen Referendums gelegt hatte, hat die Kreditvergabe offensichtlich angezogen, sodass es für das gesamte Quartal noch zu einem höheren Neugeschäft als im Vorjahreszeitraum gereicht hat. Bemerkenswert ist dabei, dass vor allem langfristige Kredite neu vergeben wurden, welche von den Unternehmen meist zur Finanzierung von Investitionen herangezogen werden. Dies könnte ein vorsichtiger Hinweis darauf sein, dass sich die Unterneh-

mensinvestitionen nach zwei schwachen Quartalen zum Jahresabschluss hin wieder beleben.

**Rahmenbedingungen weiterhin sehr gut**

Überdies ist positiv hervorzuheben, dass sich die Situation auf der Kreditangebotsseite nach wie vor als sehr gut darstellt. Das zeigt die ifo-Kredithürde, die im Herbst auf einem historisch niedrigen Niveau verweilt. Nur rund 14,5 % der befragten Unternehmen sahen sich in den letzten Monaten Problemen beim Kreditzugang gegenüber. Ferner wurden gemäß "Bank Lending Survey" der Bundesbank die Kreditbedingungen im dritten Quartal abermals gelockert. Nach Angaben der befragten Kreditinstitute sind vor allem die Margen gesunken. Zudem gab es Lockerungen bei den Sicherheitserfordernissen und den vertraglichen Zusatz- und Nebenvereinbarungen. Als stärkster Einflussfaktor auf diese Entwicklungen wird die Wettbewerbssituation genannt.

**Investitionen lassen aber wenig Raum für Fantasie**

Laut "Bank Lending Survey" rechnen die Banken ferner mit einer anziehenden Kreditnachfrage im Schlussquartal 2016. Grundsätzlich sind auch wir hier verhalten optimistisch. Angesichts einer zuletzt spürbaren Stimmungsaufhellung in der deutschen Wirtschaft – wie sie z. B. das ifo Geschäftsklima widerspiegelt – erwarten wir eine Beschleunigung des BIP-Wachstums hier zu Lande sowie steigende Unternehmensinvestitionen. Doch Letztere, die relativ eng mit der Kreditvergabe zusammenhängen, enttäuschten in den vergangenen beiden Quartalen und schrumpften in realer Rechnung. Das zeigt, dass die Bäume nicht in den Himmel wachsen und der sommerliche Anstieg des Kreditneugeschäfts nicht überinterpretiert werden darf. Zudem hat die politische Unsicherheit dies- und jenseits des Atlantiks in den letzten Wochen tendenziell zugenommen, was auf die Kreditmarktdynamik dämpfend wirken dürfte.

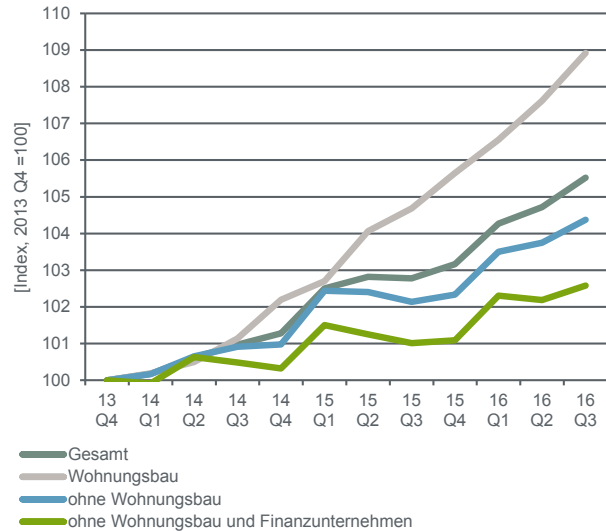
**Kreditbestände: Wohnungsbaukredite bleiben top**

Ein Blick auf die Entwicklung der Kreditbestände – als Gegenprobe – bestätigt unsere Analyse des Neugeschäfts: Bei den Krediten an Unternehmen und Selbstständige ohne Wohnbau und Finanzunternehmen zeigt sich ein verhaltenes Bestandswachstum (s. Grafik). Einmal mehr sticht hier die

dynamische Entwicklung der Bestände an Wohnungsbaukrediten bei den Unternehmen und Selbstständigen hervor.

**Grafik: Kredite an Unternehmen und Selbstständige**

Indexierte Entwicklung des Kreditbestands



Quelle: Bundesbank, KfW Research

**Fazit: Ein holpriger Weg nach oben**

Das Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen hat sich im dritten Quartal bei weiter verbesserten Angebotsbedingungen erfreulich entwickelt. Auch perspektivisch gibt es Anlass zu Optimismus, weil sich die Konjunktur momentan sehr robust zeigt. Dennoch dürfte die zuletzt in der Jahresveränderungsrate beobachtbare Dynamik des Neugeschäfts aus zwei Gründen demnächst wieder gedämpfter ausfallen (s. hierzu auch Grafik auf S. 1): Erstens, das ist der fundamentale Grund, passt sie nicht zum übergeordneten, relativ mauen Bild der Unternehmensinvestitionen und der erhöhten politischen Unsicherheit (Stichworte: USA, UK, Italien). Zweitens, und das ist ein rein technischer Grund, war vor allem das erste Quartal dieses Jahres – in absoluten Zahlen – ein starkes beim Kreditneugeschäft. Es sollte deshalb nicht überraschen, wenn dessen Jahreswachstumsrate Anfang 2017 noch einmal in negatives Terrain zurückfällt. Der Weg nach oben bleibt hier folglich ein holpriger. ■

**Zur Konstruktion des KfW-Kreditmarktausblicks**

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