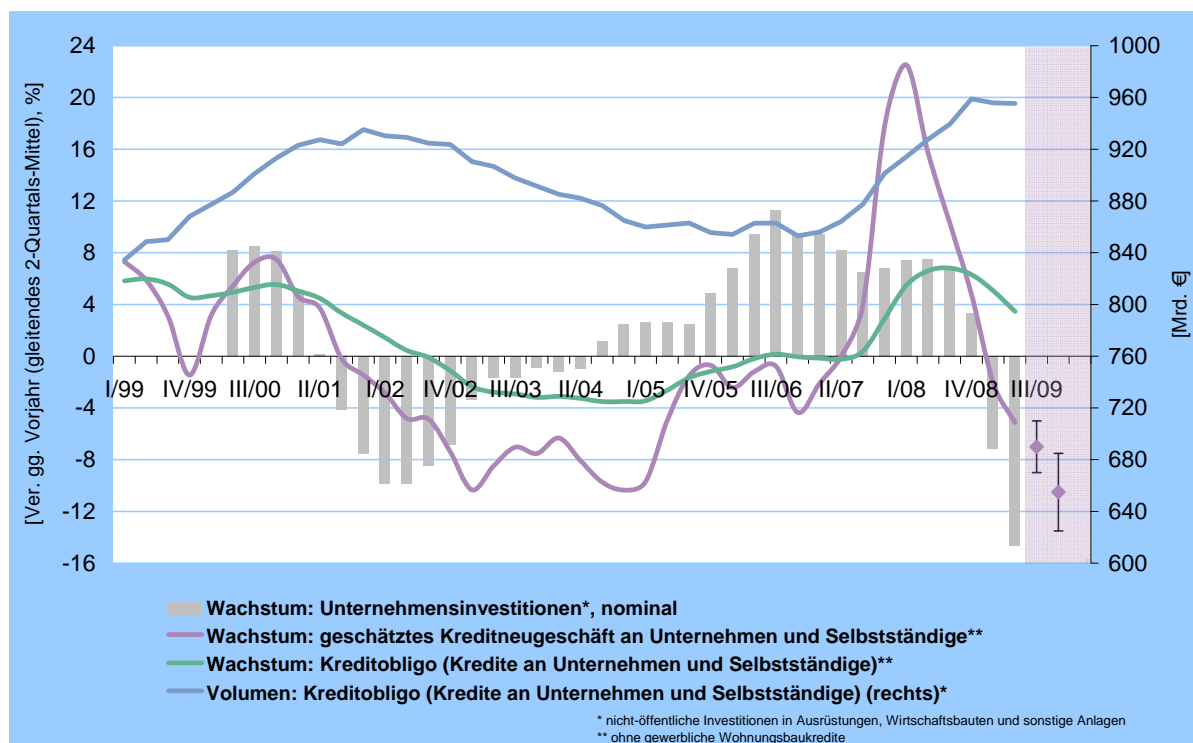


Konjunkturkrise hat Kreditmarkt im Griff



Wie von uns erwartet ist die Neugeschäftstätigkeit der deutschen Kreditinstitute weiter rückläufig. So sank das von uns berechnete Kreditneugeschäft (über alle Kreditlaufzeiten, ohne Wohnungsbaukredite) im 2. Quartal um gut 5% gegenüber dem Vorjahresquartal (gleitende Zuwachsrate über zwei Quartale). Damit erreicht die Abwärtsdynamik weiterhin nicht die ausgeprägten Schrumpfungsraten der Jahre 2002-2005. Der Kreditmarkt spiegelt erkennbar die außerordentlich schlechte konjunkturelle Lage wider, auf einen darüber hinaus gehenden außergewöhnlich restriktiven Kreditzugang – im Sinne einer allgemeinen flächendeckenden Kreditklemme – lassen die Daten weiterhin nicht schließen. Allerdings bestehen inzwischen beträchtliche Finanzierungsprobleme der Unternehmen, die bei einer weiteren Verschärfung zu einer erheblichen Belastung für den langen Weg aus dem Konjunkturtal werden könnten.

Maßgeblicher Faktor für den Rückgang der Neuausreichungen bleibt auch im 2. Quartal unserer Einschätzung nach die rückläufige Nachfrage. Zum einen werden Investitionskredite aufgrund des massiven Einbruchs der Investitionstätigkeit – die Ausrüstungsinvestitionen liegen rd. 23% unter dem Niveau des Vorjahresquartals – weniger benötigt. Zum anderen wurde die Lagerhaltung im Frühjahr deutlich reduziert. Dies hat auch den Bedarf an Lagerfi-

finanzierung temporär zurückgeführt. Weiter geben die Rekordemissionen an den europäischen Anleihenmärkten den Hinweis, dass die Kapitalmarktfinanzierung vor allem für große Unternehmen guter Bonität aktuell eine attraktive Finanzierungsalternative zum Bankkredit ist. Aber auch das restriktivere Verhalten der Banken dämpft das Kreditneugeschäft. Seit mittlerweile acht Quartalen wird im Bank Lending Survey (BLS) der Bundesbank von einer Verschärfung der Kreditbedingungen berichtet. Als maßgebliche Gründe für die Verschärfung der Kreditstandards geben die im jüngsten BLS befragten Kreditinstitute die allgemeinen Konjunkturaussichten sowie branchen- und firmenspezifische Risiken an; dies entspricht dem normalen Verhaltensmuster von Banken in einer Rezession und ist nicht als außergewöhnlich einzustufen. Überraschen mag, dass erstmals seit dem Sommer 2007 die Refinanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen (Refinanzierung/Eigenkapitalposition) nicht mehr stark bremsen (Eigenkapitalkosten) oder sogar entlastend (Refinanzierungsbedingungen, Liquiditätsposition) gewirkt haben.

Insgesamt bleibt die Finanzierungssituation für die Unternehmen schwierig und es bestehen erhebliche Risiken, dass sich die Lage am Kreditmarkt weiter zuspitzen kann. In den kommenden Monaten wird sich der Finanzierungsdruck für zahlreiche Unternehmen erhöhen, da die laufenden Kosten noch nicht ausreichend an die anhaltend niedrigeren Umsätze angepasst werden konnten. Diese verringerten Innenfinanzierungsmöglichkeiten sowie die Aufhellung der konjunkturellen Lage könnten die Kreditnachfrage trotz Brachliegens der Investitionstätigkeit wachsen lassen. Weiterhin ist damit zu rechnen, dass die rückläufige Eigenkapitalausstattung der Unternehmen ihre Bonität reduziert und der Kreditzugang in der Folge schwieriger wird.¹ Trotz der Umfrageergebnisse im jüngsten BLS ist es unserer Ansicht nach verfrüht, das Eigenkapitalproblem des Bankensektors als überwunden zu betrachten. Die (großen) Banken selbst rechnen gemäß der Sonderumfrage der Bundesbank zum Kreditgeschäft deutscher Banken vom August 2009 mit einer Verschlechterung ihrer Eigenkapitalposition. Als Ursachen werden neben Wertberichtigungen im klassischen Kreditgeschäft insbesondere Ratingveränderungen strukturierter Wertpapiere und eine Verschlechterung der Bonität der Schuldner angeführt. Dadurch kann unserer Einschätzung nach eine Verschärfung der Kreditsituation in den kommenden Monaten drohen.

Da die konjunkturelle Situation sich trotz des aufkeimenden Aufschwungs nicht fundamental ändern wird, sollte der Abwärtstrend im Kreditneugeschäft auch in den nächsten zwei Quartalen anhalten. Für das 3. Quartal prognostizieren wir einen (über zwei Quartale gemittelten) Rückgang im Bereich von 5-9% gegenüber dem Vorjahresquartal. Im 4. Quartal erwarten wir eine weitere Zunahme der nach unten gerichteten Dynamik und rechnen mit einem Rückgang zwischen 8 und 13%.

¹ Zu diesem Thema siehe auch KfW-Akzente Nr. 1: „Eigenkapital im Mittelstand und Finanzierung in der aktuellen Krise“ (Juli 2009).

Kommentar des Chefvolkswirts der KfW Bankengruppe, Dr. Norbert Irsch:

„Die Finanzierungssituation der Unternehmen ist schwierig. Die Banken setzen – wenn auch mit verminderter Intensität – die Verschärfung ihrer Kreditkonditionen fort, indem sie die Anforderungen an Sicherheiten und Offenlegungspflichten erhöhen und die Risikomargen ausweiten. Die aktuell verfügbaren Daten zeigen jedoch, dass der Kreditzugang generell und in der Breite bislang nicht verschlossen ist. Eine allgemeine flächendeckende Kreditklemme liegt derzeit nicht vor. Aufgrund der anstehenden Belastungen für die Eigenkapitalausstattung der Banken in den kommenden Monaten ist jedoch nicht garantiert, dass dies so bleibt. Zudem besteht die Sorge, dass die Eigenkapitalaufzehrung bei den Unternehmen im Wechselspiel mit den gestiegenen Kreditstandards die Finanzierungsprobleme der Unternehmen verschärfen wird.“

Ansprechpartner: Stephanie Schoenwald, stephanie.schoenwald@kfw.de

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

Anhang

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 kurzfristigen Kredite an Finanzinstitutionen 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 an Hand 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 an Hand der VGR-Daten des Statistischen Bundesamtes berechnet und unter Verwendung finanzieller und realwirtschaftlicher Frühindikatoren mit Hilfe eines vektorautoregressiven Modells in die Zukunft projiziert.