

KfW-Research.

Nr. 16, April 2005

MakroScope.

Die Kreditvergabe der deutschen Kreditinstitute:
Aktuelle Zahlen zum Kreditneugeschäft

Die Kreditvergabe der deutschen Kreditinstitute: Aktuelle Zahlen zum Kreditneugeschäft

In Verbindung mit der Wachstumsschwäche der deutschen Wirtschaft in den Jahren 2001 bis 2003 wurde immer wieder diskutiert, ob diese nicht auch durch die zurückhaltende Kreditvergabe der Kreditinstitute verursacht gewesen sein könnte. Vor allem mittelständische Unternehmen klagten, keinen Zugang zu Krediten mehr zu bekommen und deshalb geplante Investitionen nicht umsetzen zu können. Aktuell gibt es Anzeichen, dass sich die Situation gewandelt haben könnte: Immer öfter ist von den Banken zu hören, dass sie ihr Kreditgeschäft nicht ausweiten können, weil die entsprechende Nachfrage zu gering sei. Die Entwicklung der Neukreditvergabe kann Hinweise auf die Finanzierungssituation der Unternehmen geben. An Hand der von der Bundesbank ausgewiesenen Bestandsdaten ist dies jedoch nicht oder kaum möglich. Deshalb wird im Folgenden auf ein in der KfW Bankengruppe entwickeltes Konzept zur Schätzung von Kreditneuzusagen zurückgegriffen, um die Versorgung der Wirtschaft mit Krediten beurteilen zu können.

Deutschland gilt traditionell als eine Volkswirtschaft, die hauptsächlich von kleinen und mittelständischen Unternehmen geprägt ist. Fast 99 % aller Unternehmen in Deutschland sind kleine und mittlere Unternehmen und etwa 70 % der Beschäftigten haben ihren Arbeitsplatz in diesem Unternehmenssektor. Nach wie vor ist für diese Gruppe von Unternehmen der klassische Kredit die wichtigste Finanzierungsquelle nach der Innenfinanzierung. Der Kreditversorgung vor allem der mittelständischen Wirtschaft kommt somit in Deutschland eine besonders große Bedeutung zu. Die Kreditvergabetätigkeit der Banken lässt sich am besten dann analysieren, wenn der Betrachtung Daten aus dem Kreditneugeschäft zu Grunde gelegt werden. Unmittelbar lassen sich darüber jedoch – zumindest wenn man auf Bestandsdaten zurückgreift, wie sie von der Deutschen Bundesbank vierteljährlich veröffentlicht werden – keine Informationen gewinnen.¹ Aus den Veränderungen der Kreditobligobestände wird lediglich die Höhe der Nettoneuzusagen auf dem Kreditmarkt deutlich, also die Bruttozusagen abzüglich der Tilgungsleistungen. Über die tatsächliche Versorgung der Unternehmen mit neu ausgereichten Krediten ist dadurch jedoch noch keine Aussage getroffen. Anhand der Entwicklung der Kreditobligobestände Aussagen über die Kreditfinanzierung der Unternehmen zu machen, kann daher zu Fehlschlüssen führen. Deshalb wurde in der KfW Bankengruppe ein Verfahren entwickelt, mit dessen Hilfe die den Unternehmen vom Bankensystem brutto zur Verfügung gestellten Neukredite geschätzt werden können.²

In der folgenden Analyse wird nach einem kurzen Blick auf die Kreditbestände der deutschen Geschäftsbanken die Entwicklung des geschätzten Kreditneugeschäftes ausführlich untersucht. Dies geschieht sowohl für den Bankensektor insgesamt als auch für die einzelnen Bankengruppen (private Kreditbanken, Sparkassen- und Genossenschaftssector). Der Fokus ist dabei auf das konjunkturelle Umfeld, insbesondere auf die Investitionsnachfrage als trei-

¹ Daten für das Neugeschäft lassen sich direkt aus der EZB-Zinsstatistik entnehmen, die jedoch erst seit Januar 2003 für das gesamte Euro-Währungsgebiet sowie für die einzelnen Mitgliedsstaaten erstellt wird. Allerdings werden hier – auch in den auf die einzelnen Staaten bezogenen Statistiken – immer Kredite an Kreditnehmer im gesamten Euro-Währungsgebiet erfasst. Darüber hinaus entfällt eine Untergliederung nach Bankengruppen, so wie das bei der Bundesbank üblich ist.

² Vgl. dazu Detken, A., Ott-Laubach, P. (2002), S. 618 sowie Detken, A., Lang, F. (2003), S. 11-13.

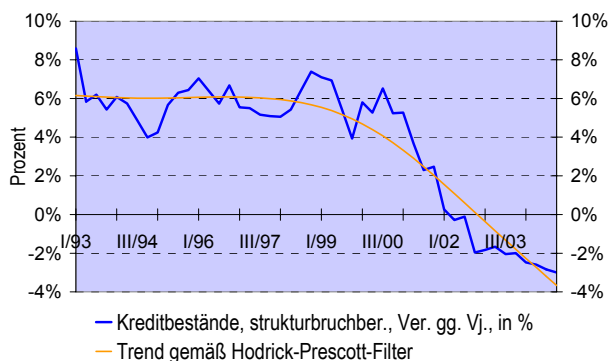
bendem Faktor für die Neuzusagenentwicklung gerichtet. Am Ende geben wir einen Ausblick auf die weitere Entwicklung der Kreditneuzusagen.

Entwicklung der gewerblichen Obligobestände und Neuzusagen

In den Neunzigerjahren sind die Obligobestände gewerblicher Kredite durchschnittlich etwa 6 % p.a. gewachsen (Grafik 1). Seit etwa 1999 ging die Wachstumsrate der Obligobestände fast kontinuierlich zurück. Seit dem Höchststand Ende des Jahres 2001 bis zum aktuellen Rand (4. Quartal 2004) verringerten sich die Kreditbestände an inländische Unternehmen und Selbstständige insgesamt um etwa 6,5 %, während sie im selben Zeitraum davor (1999-2001) insgesamt um ca. 12 % gestiegen waren. Seit dem 2. Quartal 2002 sind die jährlichen Zuwachsraten der gewerblichen Kreditbestände negativ. Das gilt auch für die Zuwächse im Vergleich zum Vorquartal. Damit zeigte sich die Entwicklung der Kreditbestände im Einklang mit der schwachen Entwicklung der Konjunktur (Grafik 2).

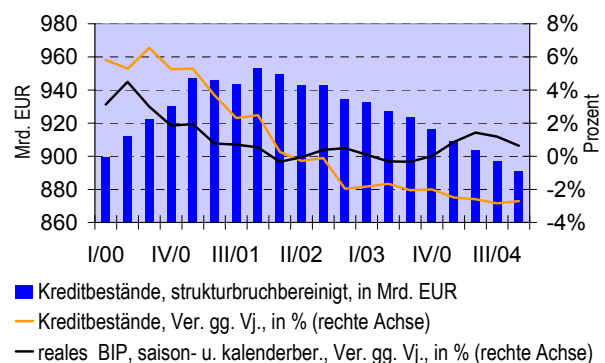
Wie bereits erwähnt, können jedoch nicht immer aus der Veränderung der Kreditobligos

Grafik 1: Kreditbestände an inländische Unternehmen und Selbstständige (ohne gewerblicher Wohnungsbau), alle Bankengruppen, 1993-2004



Quellen: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

Grafik 2: Kreditbestände an inländische Unternehmen und Selbstständige (ohne gewerblicher Wohnungsbau), alle Bankengruppen; BIP-Wachstum, 2000-2004



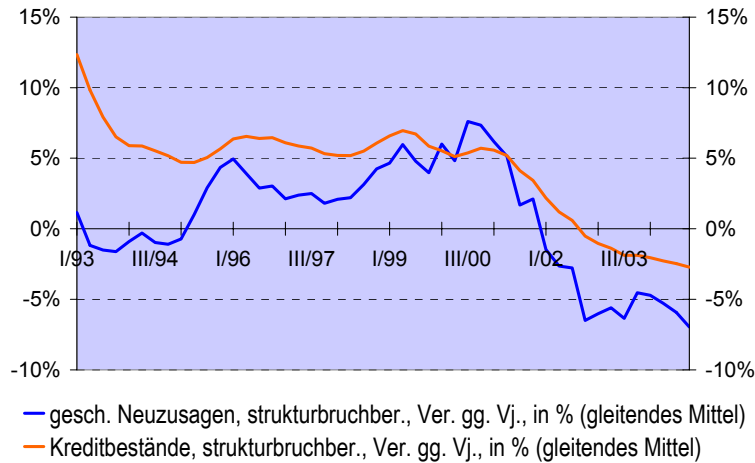
Quellen: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

Rückschlüsse auf die Kreditvergabeaktivität der Kreditinstitute gezogen werden, da sich die Bestandsänderungen sowohl aus den tatsächlich den Kreditnehmern zugeflossenen Brutto-neukrediten als auch aus den Tilgungsleistungen ergeben. Entsprechend kann ein Anstieg der Tilgungsströme zu einer Reduktion des Kreditbestandes führen, ohne dass daraus auf eine Zurückhaltung in der Kreditneuvergabe geschlossen werden darf.

Um eine Schätzung für die gesamten Bruttokreditneuzusagen zu erhalten, wird das sich aus der (absoluten) Veränderung der Obligobestände ergebende Nettoneugeschäft um das geschätzte Tilgungsverhalten korrigiert.³ Die auf diese Weise berechneten Kreditneuzusagen zeigen im gleitenden Mittel (über jeweils vier Quartale) ab Mitte der Neunzigerjahre bis ein-

schließlich 2000 eine stabile Expansion der Kreditvergabe an (Grafik 3). In diesem Zeitraum betrug die durchschnittliche Zuwachsrate etwa 3,5 % p.a. Mit Beginn des Jahres 2001 gingen die Zuwachsraten im Neugeschäft der deutschen Kreditinstitute jedoch deutlich zurück. Seit Anfang 2002 schrumpft das Kreditneugeschäft kontinuierlich, d.h. die Zuwachsraten sind ununterbrochen negativ. Seit dem 1. Quartal 2002 verringerte sich das Kreditneugeschäft durchschnittlich um etwa 4,9 % (durchschnittliche Vorjahresquartalsrate).

Grafik 3: Kredite an inländische Unternehmen und Selbstständige (ohne gewerblicher Wohnungsbau), alle Bankengruppen, geschätzte Neuzusagen und Bestände, 1993-2004



Quellen: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

Der Vergleich mit den Veränderungsdaten zeigt, dass aus den Bestandsänderungen nur sehr eingeschränkt Schlussfolgerungen auf das Neugeschäft möglich sind. So ist zum Beispiel zu erkennen, dass im Jahr 2002 die Bestandsraten positiv, die Kreditbestände also gewachsen sind, während sich die Raten im Neugeschäft im negativen Bereich bewegt haben. Gleiches gilt für den Zeitraum 1993 bis 1994. Die Folgerung, in diesen Phasen sei die Kreditvergabe expansiv gewesen, ist somit nicht korrekt. In den anderen Zeiträumen lagen die Veränderungsdaten beider Reihen zwar immer gemeinsam im positiven bzw. negativen Bereich, aber zum Teil auf recht unterschiedlichem Niveau. So sind am aktuellen Rand (4. Quartal 2004) die Kreditbestände im gleitenden Mittel um 2,7 % gegenüber dem Vorjahresquartal gesunken, während die geschätzten Neuzusagen eine viel größere Restriktion anzeigen: Sie sanken zum Vorjahreszeitraum um knapp 7 %.

Der Vergleich mit den Veränderungsdaten der entsprechenden Bestandsdaten zeigt, dass aus den Bestandsänderungen nur sehr eingeschränkt Schlussfolgerungen auf das Neugeschäft möglich sind.

Entwicklung der gewerblichen Neuzusagen im gesamtwirtschaftlichen Kontext

Die geschätzten Kreditneuzusagen stehen im Einklang mit der makroökonomischen Entwicklung und folgen prinzipiell deren zyklischem Trend. Das Kreditneugeschäft spiegelt dabei die konjunkturellen Ausschläge – gemessen am Wachstum des Bruttoinlandsproduktes – besonders drastisch wider. Das ist Ausdruck des sehr engen Zusammenhanges zwischen der Kreditvergabe und der nominalen Investitionstätigkeit (Grafik 4). Dieser zeigt sich sowohl grafisch durch den sehr ähnlichen zyklischen Verlauf als auch durch die Höhe des Korrelati-

³ Bei den auf diese Weise ermittelten und als *geschätzt* bezeichneten Neuzusagendaten handelt es sich folglich nicht um eine Schätzung im ökonomischen Sinn, sondern um einen Algorithmus zur Abschätzung des Kreditneugeschäftes.

onskoeffizienten, der für den Zeitraum 1/93 bis III/04 77 % beträgt. Für den Zeitraum 1/97 bis III/04 erreicht der Korrelationskoeffizient sogar die Höhe von 88 %. Ähnlich hohe Korrelationen ergeben sich, wenn andere Aggregate für die Investitionen in Beziehung zu den geschätzten Kreditneuzusagen gesetzt werden, z.B. die gesamten Bruttoanlageinvestitionen (d.h. inkl. der Bauten) oder die Nettoanlageinvestitionen.

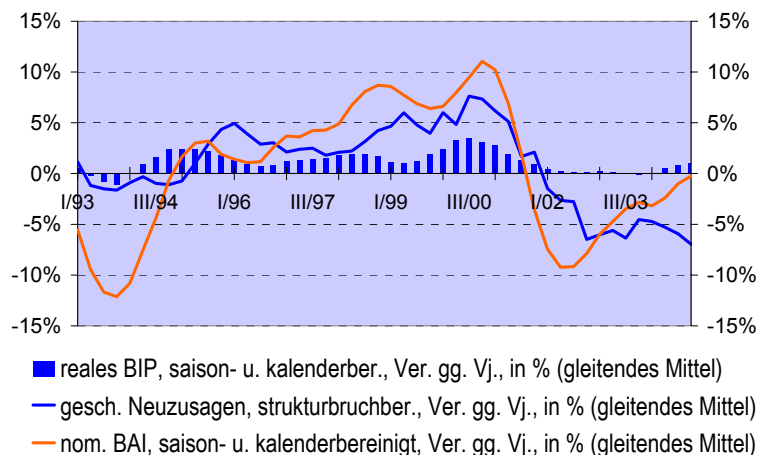
Der Vergleich zwischen den geschätzten Kreditneuzusagen und den Investitionen legt die Vermutung nahe, dass die Investitionen den Kreditneuzusagen vorauslaufen. Verschiebt man die Kurve der Bruttoanlageinvestitionen in Grafik 4 um ein bis zwei Quartale nach vorn, verbessert sich der Korrelationskoeffizient für den gesamten Betrachtungszeitraum auf gut 80 % und für den Zeitraum ab 1997 auf etwa 93 %.

Analoge Ergebnisse lassen sich unter Verwendung der anderen bereits angesprochenen Investitionsaggregate ermitteln.⁴

Der beobachtete Zusammenhang, dass die Veränderung der Kreditneuzusagen der Entwicklung der Investitionen nachläuft, kann damit begründet werden, dass Unternehmen bei der Investitionsfinanzierung zunächst angesammelte Rücklagen einsetzen und erst an zweiter Stelle Kredite nachfragen.⁵ In konjunkturellen Abschwungphasen kann der Fall auftreten, dass die Unternehmen ihre Investitionen zurückschrauben, ohne dass auch sofort die Kreditaufnahme zurückgeht.⁶

Da die Neuzusagenberechnungen, die auf den von der Bundesbank veröffentlichten Bestandsdaten basieren, die am Markt realisierten Volumina darstellen, lässt sich aus der Änderung der geschätzten Neuzusagen nicht unmittelbar ablesen, ob diese hauptsächlich nachfrage- oder angebotsseitig beeinflusst sind. Es ist wahrscheinlich, dass die Ursachen

Grafik 4: Geschätzte Kreditneuzusagen an inländische Unternehmen und Selbstständige (ohne gewerblicher Wohnungsbau), alle Bankengruppen; Bruttoanlageinvestitionen (BAI, ohne Bauten); BIP-Wachstum, 1993-2004



Quellen: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

⁴ Allerdings zeigen sich in diesen Fällen höhere Korrelationskoeffizienten zum Teil unter Zugrundelegung anderer Zeitverzögerungen, insbesondere für drei Quartale.

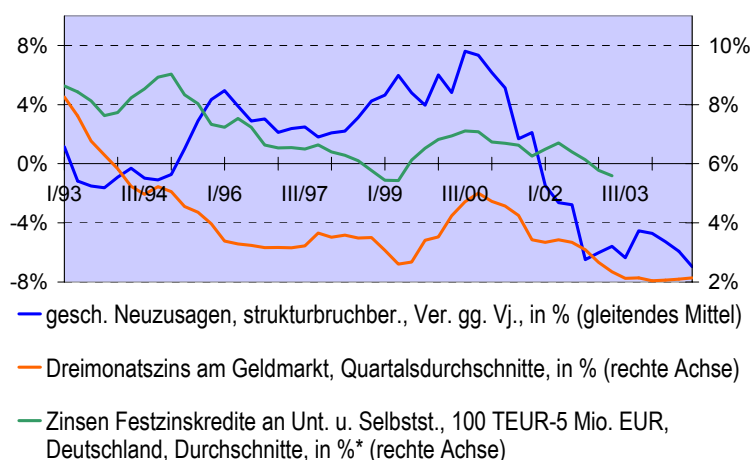
⁵ Für die Hypothese, dass der im Aufschwung aufkommende Mittelbedarf zunächst durch Rücklagen gedeckt wird, spricht auch die „Pecking-Order“-Theorie, nach der Unternehmen interne Mittel als Finanzierungsquelle vor externen präferieren. Zu diesem Ergebnis kommt regelmäßig auch die KfW-Unternehmensbefragung. Vgl. KfW Bankengruppe (2004a), S. 44-57.

⁶ Oft können Unternehmen im Abschwung gezwungen sein, zur Überbrückung von Liquiditätsempässen, beispielsweise durch ausbleibende Zahlungen von illiquiden oder insolventen Vertragspartnern, Kredite aufzunehmen (Stockungskredite). Dies führt dazu, dass trotz sinkender Zuwachsraten der Investitionen die Kreditneuevergabe anzieht bzw. noch nicht so stark fällt. Vgl. dazu Köhler, C. (1996), S. 120-121.

des negativen Kreditwachstums auf beiden Marktseiten zu suchen sind, sich jedoch die Gewichtung angebots- und nachfrageseitiger Effekte in den vergangenen Jahren verschoben hat. So dürfte in den Jahren 2000 bis 2002 ein gewisser Teil des schwachen Kreditgeschäftes auch auf eine Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe zurückzuführen sein, die mit den spezifischen Problemen der Banken in diesem Zeitraum zu begründen ist. Die erhebliche Rentabilitätsschwäche und der hohe Anteil an Problemkrediten führten vor dem Hintergrund der schwachen Konjunktur und der Implementierung neuer bankaufsichtlicher Regelungen zu einem umfassenden Restrukturierungsbedarf bei den Banken, in dessen Zuge die Banken mit ihrer Kreditvergabe möglicherweise sehr vorsichtig gewesen sind.⁷

Seit 2003/04 mehren sich jedoch die Anzeichen, dass nachfrageseitige Effekte auf das Kreditwachstum überwiegen. Dies zeigen zum Beispiel die Ergebnisse des EZB Lending Survey und die Ergebnisse des KfW-Mittelstandspanels.⁸ So zeigt der EZB Bank Lending Survey für Deutschland seit seiner Einführung im Januar 2003 bis auf eine Ausnahme nur negative Werte, d.h. einen Überhang der Kreditinstitute, die im Vergleich zum Vorquartal einen Rückgang der Nachfrage nach Unternehmenskrediten festgestellt haben, über diejenigen Kreditinstitute, die eine Erhöhung der Nachfrage beobachtet haben. Die Ergebnisse des KfW Mittelstandspanels 2004 deuten ebenfalls darauf hin, dass nachfrageseitige Effekte überwiegen: Nur im Falle von 12 % aller KMU in Deutschland ging 2003 ein Scheitern der Kreditverhandlungen von der Bank aus. Dagegen sind etwa 65 % aller KMU überhaupt nicht als Kreditnachfrager aufgetreten. Auch die Deutsche Bundesbank verwies zuletzt darauf, dass es keine signifikanten Hinweise dafür gibt, dass das zurückgehende Kreditgeschäft der Banken hauptsächlich angebotsseitige Ursachen hat.⁹

Grafik 5: Geschätzte Kreditneuzusagen an inländische Unternehmen und Selbstständige (ohne gewerblicher Wohnungsbau), alle Bankengruppen; Dreimonatszins; Kreditzins, 1993-2004



* bis einschließlich Oktober 1996 geschätzt

Quellen: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

⁷ Die Sichtweise einer angebotsseitigen Beschränkung von Kreditmitteln wird häufig unter dem Begriff der „Kreditklemme“ diskutiert. Vgl. dazu z.B. KfW Bankengruppe (2003) oder Nehls, H., Schmidt, T. (2004).

⁸ Vgl. KfW Bankengruppe (2004b).

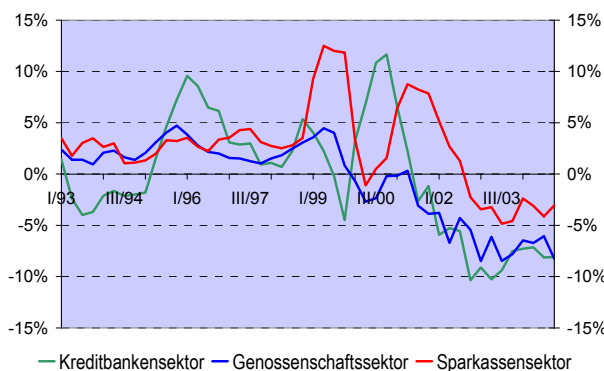
⁹ Vgl. Deutsche Bundesbank (2005), S. 15-25. Desgleichen lässt sich aus einer Studie der Investmentbank Goldman Sachs ableiten, dass das Kreditgeschäft hauptsächlich nachfrageseitig beeinflusst wurde: Dort wird argumentiert, dass die Ursache der deutschen Wachstumsschwäche zwar vor allem auf dem nationalen Kreditmarkt zu suchen ist, jedoch nicht in Form von Kreditangebotsbeschränkungen, sondern in – im europäischen Maßstab überdurchschnittlich stark – gestiegenen Kreditzinsen und damit Finanzierungskosten. Dies dämpft bei zinsreagibler Investitionsnachfrage die Investitions- und Wachstumsdynamik und damit auch die Kreditnachfrage. Vgl. Broadbent, B., Schumacher, D., Schels, S. (2004), außerdem Döpke, J., Hempell, H.S. (2004) sowie Schumacher, D., Broadbent, B., Schels, S. (2004).

Der Zusammenhang zwischen den geschätzten Neuzusagen und der Zinsentwicklung ist dagegen auf den ersten Blick weniger stark ausgeprägt (Grafik 5).¹⁰ Das mag Ausdruck des Umstandes sein, dass sich in der Kreditneugeschäftsentwicklung sowohl die positiv vom Kreditzins abhängigen angebotsseitigen Einflüsse als auch die negativ vom Kreditzins abhängigen nachfrageseitigen Einflüsse überlagern.

Zusammenfassend zeigen die bisherigen Betrachtungen, dass die geschätzten Daten zum Kreditneugeschäft sehr eng mit der gesamtwirtschaftlichen Investitionstätigkeit korrespondieren, wobei die Kreditneuzusagen den Investitionen zeitlich um ca. 1-2 Quartale nachlaufen.

Entwicklung der gewerblichen Neuzusagen nach Bankengruppen

Grafik 6: Geschätzte gewerbliche Kreditneuzusagen, nach Bankengruppen, 1993-2004



Quellen: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

Werden die geschätzten Neuzusagen getrennt nach Bankengruppen¹¹ verglichen, so fällt auf, dass die Zuwachsraten im Kreditneugeschäft zum Teil recht unterschiedliche Verläufe aufweisen (Grafik 6).¹² Für die Neunzigerjahre ist erkennbar, dass die Neukreditvergabe des Kreditbankensektors insgesamt recht erratisch verläuft. Im Sparkassen- und Genossenschaftssektor entwickelte sich das Kreditneugeschäft dagegen in den Neunzigerjahren weniger volatil. Seit 2000/2001 sind die Veränderungsdaten der geschätzten Neuzusagen in allen drei Sektoren im Zuge der Investitionsschwäche zum Teil recht deutlich in den negativen Bereich zurückgefallen, wengleich nicht unbedingt im selben Ausmaß. Seit dem 1. Quartal 2002 betrug die durchschnittliche Wachstumsrate der geschätzten Kreditneuzusagen im Kreditbankensektor -7,8 %, im Sparkassensektor -1,8 % und im Genossenschaftssektor -6,5 %.

Die Anteile der Bankengruppen am Neugeschäft sind in den letzten Jahren relativ stabil geblieben (Grafik 7). Der Sparkassensektor konnte im Laufe der Jahre seine Anteile zwar etwas vergrößern; dies ist aber hauptsächlich dem Einfluss der Landesbanken geschuldet.

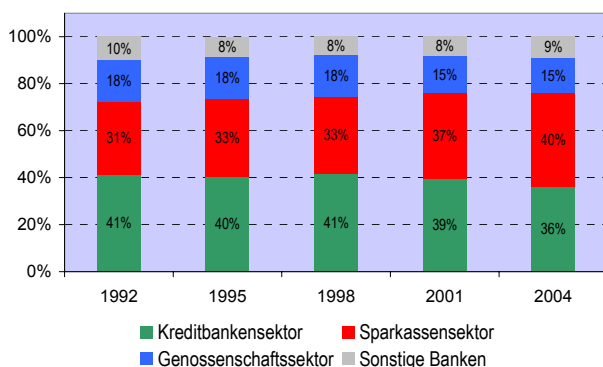
Die Anteile der Bankengruppen am Neugeschäft sind in den letzten Jahren relativ stabil geblieben (Grafik 7). Der Sparkassensektor konnte im Laufe der Jahre seine Anteile zwar etwas vergrößern; dies ist aber hauptsächlich dem Einfluss der Landesbanken geschuldet.

¹⁰ Die Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank wurde 2003 aufgegeben und von der EZB-Zinsstatistik abgelöst, sodass die Angaben zu den Zinsen für Festzinskredite nicht bis zum Ende des Beobachtungszeitraumes reichen. Darüber hinaus setzen die Zinsangaben für diese Kreditkategorie erst Ende 1996 ein.

¹¹ Die geschätzten Neuzusagen nach Bankengruppen enthalten auch Kredite für den gewerblichen Wohnungsbau.

¹² Die Neuzusagenverläufe in der Grafiken 6 sowie auch die später folgende Darstellung der Marktanteile der Bankengruppen am Neugeschäft (Grafik 7) weichen zum Teil von entsprechenden Darstellungen in früheren Publikationen ab. Vgl. z.B. Detken, A., Ott-Laubach, P. (2002), S. 621-622. Der Grund ist darin zu suchen, dass dort auf ein Berechnungsmodell für die Neuzusagen zurückgegriffen wurde, das zwischenzeitlich weiterentwickelt wurde.

Grafik 7: Anteile der Bankensektoren an den gesamten geschätzten gewerblichen Kreditneuzusagen, in %, 1992-2004



Quellen: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

summen, so liegt dieses Verhältnis für 2004 bei 12-14 %. Das zeigt, dass das Kreditneugeschäft in allen Bankengruppen eine ähnlich hohe quantitative Bedeutung hat. Die unterschiedlich hohen Anteile in Grafik 7 reflektieren vielmehr in etwa die Größenverhältnisse zwischen den Bankengruppen. Der Anteil der jeweiligen Bilanzsumme an der Bilanzsumme des gesamten Bankensektors lag zuletzt für die Kreditbanken bei etwa 29 %, für die Sparkassen und Landesbanken bei etwa 34 % und für die Genossenschaftsbanken bei etwa 12 %.

Für die Sparkassen ohne die Landesbanken lag der Anteil über den betrachteten Zeitraum nahezu unverändert bei etwa 21 %. Die unterschiedliche Höhe der Anteile, insbesondere der recht geringe Neuzusagenanteil der Genossenschaftsbanken bedeutet nicht, dass die Bankensektoren entsprechend schwach bzw. stark im Neuzusagengeschäft aufgestellt sind. Setzt man die geschätzten Neuzusagen an inländische Unternehmen und Selbstständige der jeweiligen Bankengruppen in Relation zu ihren Bilanz-

Ausblick: Konjunkturlage und voraussichtliche Entwicklung der Kreditneuzusagen

Die konjunkturelle Belebung im Gesamtjahr 2004 war vor allem von den außenwirtschaftlichen Impulsen getrieben, während die Binnennachfrage, vor allem der private Konsum, schwach blieb. Die Ausrüstungsinvestitionen verzeichneten im Zuge der starken Auslandsnachfrage immerhin eine leichte Belebung und wuchsen 2004 real um +1,2 %.

Nach der Prognose der KfW Bankengruppe wird sich die moderate Belebung der Ausrüstungsinvestitionen 2005 noch ein wenig verstärken. Die Finanzierungskosten haben sich seit 2002 zurückgebildet. Im laufenden Jahr bewegen sich die Kapitalmarktzinsen sogar nahe ihren historischen Tiefstständen. Außerdem dürfte bei den Unternehmen nach den 2001 bis 2003 rückläufigen Ausrüstungsinvestitionen weiterhin ein gewisser Nachholbedarf aufgestaut sein.

Die außenwirtschaftlichen Impulse werden dagegen im Verlauf von 2005 nachlassen. Insgesamt wird sich die konjunkturelle Dynamik nicht wesentlich ändern. Da 2005 aber weniger Arbeitstage hat als das vergangene Jahr, wird die Wachstumsrate etwas niedriger ausfallen als 2004. Der Konjunkturindikator der KfW Bankengruppe signalisiert für 2005 eine Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts um +1,0 %.¹³ Unter Ausschluss des wachstumsdämpfenden

¹³ Vgl. KfW Bankengruppe (2005).

den Einflusses der geringeren Anzahl an Arbeitstagen entspricht dies einem kalenderbereinigten Wachstum von +1,2 %.

Wegen der erwarteten moderaten Zunahme der Investitionen ist auch für die Kreditneuzusagen im Jahresverlauf mit einer leichten Verbesserung zu rechnen. Dies dürfte sich jedoch vorerst nur in weniger hohen negativen Zuwachsraten ausdrücken als in einer positiven Zunahme des Kreditneugeschäfts.¹⁴ Erst zum Jahreswechsel dürfte unsere Neuzusagenschätzung wieder ein positives Wachstum ausweisen. Für übertriebene Erwartungen an die Kreditvergabe besteht also kein Anlass.

Abgeschlossen: 26.04.2005

Ansprechpartner: Dr. Tobias Rehbock (069) 7431-2686 / Dr. Frank Lang (069) 7431-3761

Literatur

Broadbent, B., Schumacher, D., Schels, S. (2004), No Gain Without Pain – Germany's Adjustment to a Higher Cost of Capital, Goldman Sachs Global Economics Paper No. 103.

Detken, A., Lang, F. (2003), Die Entwicklung der Kreditneuzusagen, in: KfW Bankengruppe (Hrsg.), Droht eine Kreditklemme in Deutschland – was sagen die Daten?, S. 11-19.

Detken, A., Ott-Laubach, P. (2002), Die Entwicklung der Kreditneuzusagen, in: Wirtschaftsdienst – Zeitschrift für Wirtschaftspolitik 82, S. 618-625.

Deutsche Bundesbank (2005), Kreditentwicklung, Bankkapital und Wirtschaftsaktivität, in: Monatsbericht 57/3, S. 15-25.

Döpke, J., Hempell, H.S. (2004), Die deutsche Wachstumsschwäche – liegt die Ursache beim Finanzmarkt?, in: Wirtschaftsdienst – Zeitschrift für Wirtschaftspolitik 84, S. 667-672.

KfW Bankengruppe (2003), Droht eine Kreditklemme in Deutschland – was sagen die Daten?, Frankfurt am Main.

KfW Bankengruppe (2004a), Unternehmensfinanzierung: Noch kein Grund zur Entwarnung ...aber Fortschritte bei der Anpassung an neue Spielregeln des Finanzmarkts. Auswertung der Unternehmensbefragung 2003/2004, Frankfurt am Main.

¹⁴ Dabei ist zu berücksichtigen, dass wir die Zuwachsraten der geschätzten Kreditneuzusagen als gleitendes Vier-Quartals-Mittel ausweisen. Dadurch werden Ausreißer einzelner Werte nicht unmittelbar abgebildet und der mittelfristige Trend klarer erkennbar. Die Entwicklung am aktuellen Rand wird allerdings erst mit Verzögerung deutlich. Für sich genommen könnten einzelne Wachstumsraten der Kreditneuzusagen 2005 durchaus

KfW Bankengruppe (2004b), KfW-Mittelstandspanel 2004. Repräsentative Analyse zu Investitionen und Beschäftigungseffekten kleiner und mittlerer Unternehmen, Frankfurt am Main.

KfW Bankengruppe (2005), Wachstumstempo zu schwach für durchgreifende Arbeitsmarktbelegung, KfW Konjunkturkommentar März 2005,
<http://www.kfw.de/DE/Service/OnlinBibl48/Volkswirts64/KfW-Konjun.jsp>

Köhler, C. (1996), Preisstabilität und Vollbeschäftigung in einer globalen Wirtschaft : Der Beitrag einer potentialorientierten Geld- und Kreditpolitik, München, Landsberg/Lech.

Nehls, H., Schmidt, T. (2004), Credit Crunch in Germany?, in: Kredit und Kapital 37, S. 479-499.

Schumacher, D., Broadbent, B., Schels, S. (2004), Germany Adjusts to a Higher Cost of Capital, in: Goldman Sachs Euroland Weekly Analyst No. 4/51.

positive Werte annehmen. Im Vier-Quartals-Mittel dürfte die Zuwachsrate dagegen im gesamten Jahr negativ bleiben.