

KfW-Research.



WirtschaftsObserver online.

Kreditgeschäft in Deutschland:
Ist die Wende am Kreditmarkt geschafft?
Nr. 4, Oktober 2005.

Kreditgeschäft in Deutschland: Ist die Wende am Kreditmarkt geschafft?

Die Kreditvergabe an inländische Unternehmen war in den letzten Jahren stark rückläufig. Zeitweise war sogar von einer Kreditklemme die Rede, also einer Angebotsknappheit an Kreditmitteln. Derzeit mehren sich die Anzeichen, dass das Kreditgeschäft in Deutschland bald wieder einen expansiven Pfad erreichen könnte. Zum einen lassen die Umfrageergebnisse des „Bank Lending Survey – Ergebnisse für Deutschland“ darauf schließen, dass sich die Kreditvergabebedingungen weiter verbessern. Zum anderen spricht dafür die jüngere Entwicklung der Investitionstätigkeit und auch die Entwicklung des Kreditneugeschäftes. Trotz dieser positiven Indizien ist die Kreditnachfrage noch zu kraftlos, um den Kreditmarkt nachhaltig beleben zu können.

Bank Lending Survey: Das Kreditklima verbessert sich, die Nachfrage bleibt schwach.

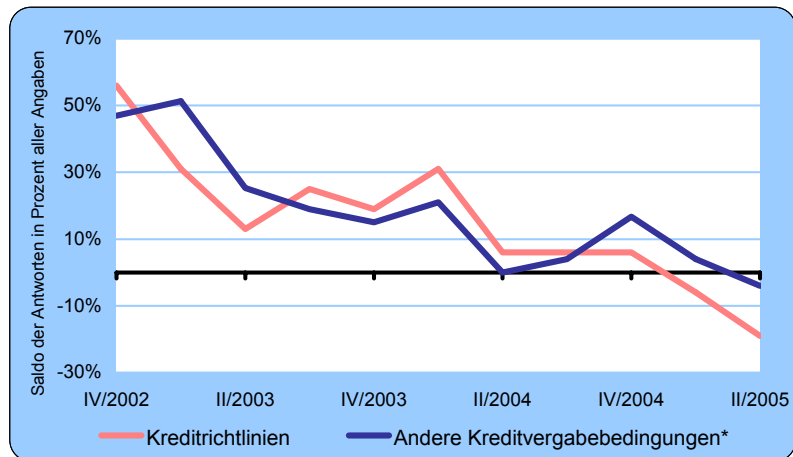
Wichtige Erkenntnisse zum Zustand des Kreditmarktes lassen sich dem Bank Lending Survey entnehmen. Dabei handelt es sich um eine regelmäßige Umfrage unter 17 deutschen Banken, die in ihrer Gesamtheit die Struktur des deutschen Bankensystems widerspiegeln sollen.¹ Die Umfrageergebnisse zeigen, dass die Kreditvergabebedingungen der Banken in der Kreditvergabe an Unternehmen seit Bestehen der Umfrage (Januar 2003) noch nie so gut waren wie derzeit. So haben die Banken mit Beginn dieses Jahres mehrheitlich ihre Kreditvergaberichtlinien gelockert, während sie zuvor seit Beginn der Umfrage die Richtlinien per Saldo verschärfen (Grafik 1).²

Für kleinere und mittlere Unternehmen war der Saldo bereits Mitte 2004 auf Null gesunken, d.h. die Zahl der befragten Banken, die ihre Richtlinien für Kredite an diese Unternehmensgruppe senkten, und die Zahl der Banken, die sie erhöhten, hielt sich die Waage. Bei großen Unternehmen dagegen trat die mehrheitliche Lockerung der Kreditrichtlinien erst Mitte 2005 ein. Neben den Kreditrichtlinien verhalten sich die Banken auch bezüglich anderer Kreditvergabebedingungen zunehmend expansiv. Im 2. Quartal 2005 war der Saldowert für andere Kreditvergabebedingungen (Kreditnebenkosten, Sicherheiten, Zusatzvereinbarungen) erstmals negativ.

¹ Vgl. Deutsche Bundesbank (2003), S. 72-73.

² Generell gilt, dass bei angebotsorientierten Fragen positive Saldowerte eine restriktive Tendenz kennzeichnen (Verschärfung) und negative Werte eine expansive Tendenz (Lockerung). Bei nachfrageorientierten Fragen stehen positive Werte für einen Anstieg und negative Werte für ein Sinken der entsprechenden Nachfragekategorie. Zur Interpretation der Ergebnisse vgl. auch Deutsche Bundesbank (2003), S. 73-74. Die deutsche Version des Fragebogens ist in der deutschen Ausgabe des EZB-Monatsberichtes April 2003 zu finden. Vgl. Europäische Zentralbank (2003), S. 81-87.

Grafik 1. Verschärfung bzw. Lockerung der Kreditvergabebedingungen deutscher Banken

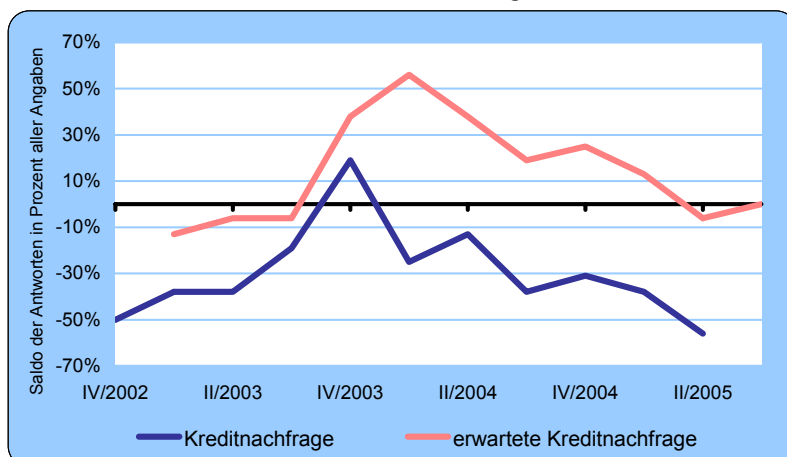


* Umfasst Kreditnebenkosten, Sicherheitserfordernisse, Zusatz- und Nebenvereinbarungen; Durchschnitt der Einzelangaben
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

In eine ähnliche Richtung wie die Umfrageergebnisse des Bank Lending Survey weist der Kreditklimaindex des ifo-Institutes. Die zuletzt im Frühjahr veröffentlichten Ergebnisse der März-Umfrage zeigen zwar noch immer negative Werte, d.h. die Zahl der befragten Unternehmen, die die Kreditvergabebereitschaft der deutschen Banken als zurückhaltend einschätzen, überwiegt, aber die Zahl der Unternehmen, die die Kreditvergabebereitschaft als entgegenkommend bezeichneten, nahm seit Beginn der Umfrage 2003 stetig zu.

Die Verbesserung der Kreditvergabebedingungen scheint aber insgesamt noch nicht von den Kreditnachfragern angenommen zu werden. Besonders auffallend ist dabei die Diskrepanz zwischen den Erwartungen der Banken, die seit Ende 2003 in der Mehrzahl ein Anziehen der Nachfrage sahen, und der tatsächlichen Entwicklung (Grafik 2). Im 2. Quartal 2005 registrierten die befragten Banken eine so niedrige Nachfrage wie noch nie zuvor im Rahmen dieser Umfrage. Mittlerweile haben sie mehrheitlich auch ihre Erwartungen nach unten angepasst.

Grafik 2. Erwartete und tatsächliche Kreditnachfrage



Quelle: Deutsche Bundesbank

Einen weiteren Hinweis auf die schwache Kreditnachfrage gibt die Finanzierungsrechnung der Deutschen Bundesbank, die Rückschlüsse auf das Finanzierungsverhalten der Unternehmen zulässt. Die zuletzt veröffentlichte Rechnung weist aus, dass 2004 die Innenfinanzierungsquote deutscher nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften erstmals seit 1990 (Daten vor 1991 werden nicht angegeben) größer als 100 Prozent war.³ Die Unternehmen waren somit im vergangenen Jahr rein rechnerisch in der Lage, ihre gesamten investiven Ausgaben aus eigener Kraft, d.h. ohne Aufnahme externer Mittel, zu finanzieren. Auch in den beiden Jahren zuvor war die Innenfinanzierungsquote mit jeweils etwa 80 % ausgesprochen hoch.

Die geringe Kreditnachfrage, die wie gezeigt mit gelockerten Kreditvergabebedingungen seitens der Kreditinstitute einhergeht, paart sich darüber hinaus mit einer zunehmenden Margenspreizung bei der Preissetzung. Mit Beginn des Jahres 2005 gaben die befragten Kreditinstitute erstmals an, mehrheitlich ihre Margen für durchschnittlich riskante Unternehmenskredite gesenkt zu haben, während die Margen für riskante Kredite durch die Mehrzahl der Banken weiter erhöht wurden. Zusammen genommen kann dies darauf schließen lassen, dass insbesondere um mittelständische Unternehmenskunden mit geringen oder durchschnittlichen Risiken ein starker Konkurrenzkampf herrscht. Ein weiterer Grund für gelockerte Kreditvergabebedingungen und sinkende Margen könnten im Durchschnitt gesunkene Risiken bei den Kreditnehmern sein, die es den Banken erlauben, sowohl die Risikomarge in der Verzinsung zu senken als auch andere Kreditvergabebedingungen wie Sicherheitenerfordernisse zu lockern.

Insgesamt lässt sich aus der Umfrage unter den Kreditinstituten schließen, dass sich die Bereitschaft zur Kreditvergabe in den letzten Monaten verbessert hat, dass aber nach Einschätzung der Institute die Kreditnachfrage momentan noch zu schleppend ist, um den Kreditmarkt anzuregen.

Geschätztes Kreditneugeschäft und Investitionen: Aufhellung in Sicht.

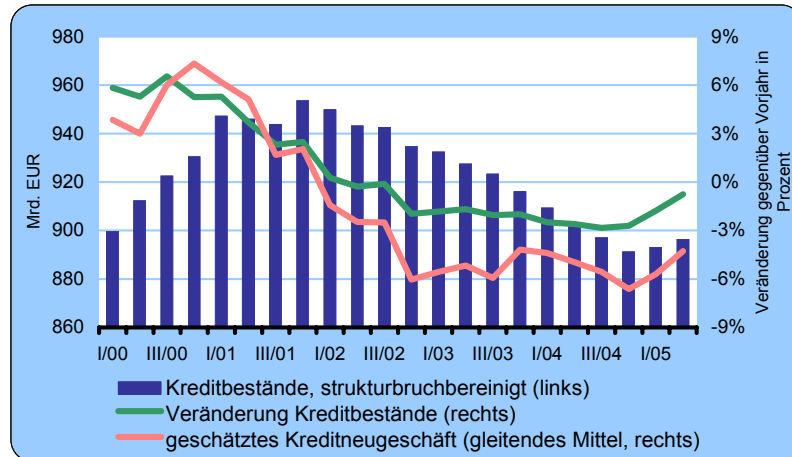
Der deutsche Bankkreditmarkt war in den letzten Jahren durch eine ausgesprochene Schwäche gekennzeichnet. Die Gründe dafür sind zum einen bei den Banken selbst zu suchen, die im Zuge von enormen Restrukturierungsprozessen zum Teil mit ihrer Kreditvergabe relativ vorsichtig gewesen sein mögen, zum anderen und vor allem in jüngerer Zeit aber auch bei den Kreditnachfragern, die angesichts der geringen Investitionsbereitschaft einen zurückgehenden Fremdfinanzierungsbedarf hatten. Auf dem Kreditmarkt führte dies zu einem abwärts gerichteten Neugeschäft und im Ergebnis zu sinkenden Kreditbeständen (Grafik 3).

Am aktuellen Rand sind jedoch – trotz der offensichtlich noch vorhandenen Nachfragezurückhaltung – leichte Anzeichen einer Aufhellung am Kreditmarkt zu erkennen. Zwar sinken die

³ Vgl. Deutsche Bundesbank (2005), S. 21-22.

Kreditbestände im Vergleich zum Vorjahresquartal seit dem Frühjahr 2002 ununterbrochen, zuletzt war der Rückgang mit knapp 0,8 % aber nur noch sehr verhalten.⁴ Zudem sind die Bestände im 1. und 2. Quartal 2005 jeweils im Vergleich zum Vorquartal gestiegen. Dies war davor zuletzt im 4. Quartal 2001 der Fall.

Grafik 3. Kredite an Unternehmen und Selbstständige (ohne gewerblicher Wohnungsbau)



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

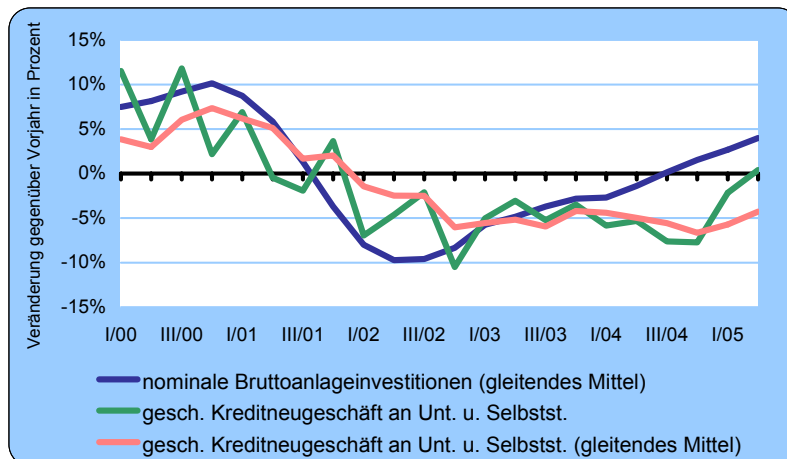
Der Optimismus bezüglich eines sich in der zweiten Jahreshälfte weiter erholenden Kreditgeschäftes speist sich vor allem aus der Entwicklung der nominalen Investitionstätigkeit, die in der Vergangenheit in recht engem Zusammenhang zur Kreditmarktentwicklung stand und dieser zumeist vorlief.⁵ Die nominalen Bruttoanlageinvestitionen (ohne Bauten) zeigen seit dem 3. Quartal 2004 im gleitenden Jahresmittel positive Zuwachsraten (Grafik 4), ebenso das Teilaggregat der nominalen Ausrüstungsinvestitionen. Entsprechend zeigt auch das von uns geschätzte Kreditneugeschäft inländischer Kreditinstitute an Unternehmen und Selbstständige (ohne gewerblicher Wohnungsbau) verhalten nach oben.⁶ Zwar waren auch hier – ähnlich den Kreditbeständen – die Zuwachsraten des 1. und 2. Quartals 2005 mit -5,7 % bzw. -4,3 % im gleitenden Jahresmittel immer noch negativ, sie verringerten sich aber dem Betrag nach recht deutlich. Als zumindest kleines Indiz für ein sich langsam belebendes Kreditgeschäft darf zusätzlich gelten, dass die ungemittelte Zuwachsrate der geschätzten Kreditneuzusagen im 2. Quartal 2005 erstmals seit dem 4. Quartal 2001 wieder positiv war (Grafik 4). Dies ist selbstverständlich noch nicht als Trend zu werten, aber allein die Tatsache, dass sich das geschätzte gewerbliche Neugeschäft in Deutschland für ein Quartal seit längerem erstmals zumindest stabil im Vergleich zum Vorjahreszeitraum präsentierte, ist bereits der Erwähnung Wert.

⁴ Die Kreditbestände enthalten alle Kredite an inländische Unternehmen und Selbstständige und somit nicht ausschließlich (langfristige) Investitionskredite.

⁵ Vgl. KfW Bankengruppe (2005a), S. 3-4.

⁶ Vgl. zum Konzept der geschätzten Kreditneuzusagen KfW Bankengruppe (2005a), S. 1-3.

Grafik 4. Geschätztes Kreditneugeschäft (ohne gewerblicher Wohnungsbau) und Bruttoanlageinvestitionen (ohne Bauten)



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

In der zweiten Jahreshälfte ist damit zu rechnen, dass sich die Investitionskonjunktur stabilisiert oder sogar noch weiter verbessert. Der Kommentar zum KfW-Konjunkturindikator geht diesbezüglich davon aus, dass die Unternehmen nicht nur weitere Ersatzinvestitionen vornehmen werden, sondern auch ihre Produktionskapazitäten etwas stärker als bisher ausbauen dürften.⁷ Im Nachgang einer solchen Investitionsbelebung sollte auch der Markt für Unternehmenskredite weiter davon profitieren. In diesem Falle müsste auch eine deutlich ansteigende Kreditnachfrage zu registrieren sein.

Sollte sich die Kreditnachfrage jedoch weiterhin nicht verbessern und somit keine Anregung für das Kreditneugeschäft geben, kann die Investitionsdynamik – sofern diese sich wie angenommen positiv entwickelt – offensichtlich nicht auf den Kreditmarkt überstrahlen. Zum Teil kann dies damit zu begründen sein, dass den Unternehmen nach wie vor genügend Innenfinanzierungsmittel zu Verfügung stehen, die auch bei anziehender Investitionsnachfrage weitestgehend ausreichen, um den Finanzierungsbedarf zu decken. Ein Übergreifen auf externe Finanzierungsmittel – und damit auch auf die Bankkreditnachfrage – würde sich somit erst mit größerer Verzögerung einstellen. Insgesamt ist auch zu erwarten, dass in Zukunft auf Grund eines breiteren Finanzierungsmixes die Unternehmen – insbesondere die größeren – sich stärker über kapitalmarktbasiertere Produkte finanzieren, sodass sich der Zusammenhang zwischen Investitionen und Bankkredit weiter lockert.

Fazit: Noch keine Wende, aber Grund zu Optimismus.

Von einer wirklichen Wende am Kreditmarkt kann vorerst noch nicht die Rede sein. Die jüngsten Ergebnisse der vierteljährlichen Bankenumfrage der Deutschen Bundesbank weisen darauf hin, dass die Kreditinstitute nach den Jahren der Umstrukturierung bereit sind, ihr Kreditge-

⁷ Vgl. KfW Bankengruppe (2005b), S. 2.

schäft wieder auszuweiten. Allerdings stellen die Umfrageergebnisse die Sichtweise der Kreditinstitute dar. Die spiegelbildliche Umfrage des ifo-Institutes unter Unternehmen zum Kreditklima kommt immer noch zu deutlich weniger optimistischen Ergebnissen, da hier die Zahl der skeptischen Einschätzungen noch überwiegt. Allerdings zeigt auch der ifo-Kreditklimaindex nach oben.

Das schwerwiegendste Problem auf dem Kreditmarkt ist derzeit die mangelnde Nachfrage. Auch die geschätzten Kreditneuzusagen entwickeln sich noch sehr verhalten. Der zuletzt berechnete leichte einmalige Anstieg der Neuzusagen gegenüber dem Vorjahresquartal sollte noch nicht als gesicherter Trend gewertet werden. Grund zum Optimismus ist aber dennoch vorhanden. Obwohl – wie dargestellt – noch auf recht wackeligen Füßen, präsentieren sich sowohl die Umfragewerte als auch die Schätzungen zum Kreditneugeschäft so gut wie schon länger nicht mehr. Sofern sich Aufhellung der Konjunktur und das Anziehen der Investitionsnachfrage trotz der Risiken (Ölpreis) fortsetzt, dürfte auch die Kreditnachfrage mehr an Schwung gewinnen.

Ansprechpartner: Dr. Tobias Rehbock (069) 7431-2686

Literatur

Deutsche Bundesbank (2003), Deutsche Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet, in: Monatsbericht 55/6, S. 69-78.

Deutsche Bundesbank (2005), Vermögensbildung und Finanzierung im Jahr 2004, in: Monatsbericht 57/6, S. 15-36.

Europäische Zentralbank (2003), Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet, in: Monatsbericht 5/4, S. 75-87.

KfW Bankengruppe (2005a), Die Kreditvergabe der deutschen Kreditinstitute: Aktuelle Zahlen zum Kreditneugeschäft, MakroScope Nr. 16, April 2005.

KfW Bankengruppe (2005b), Konjunkturelle Aufhellung zeichnet sich ab, KfW Konjunkturkommentar September 2005.