

## Multiple Schocks treiben das Rekordwachstum der Unternehmenskredite

18. Januar 2023

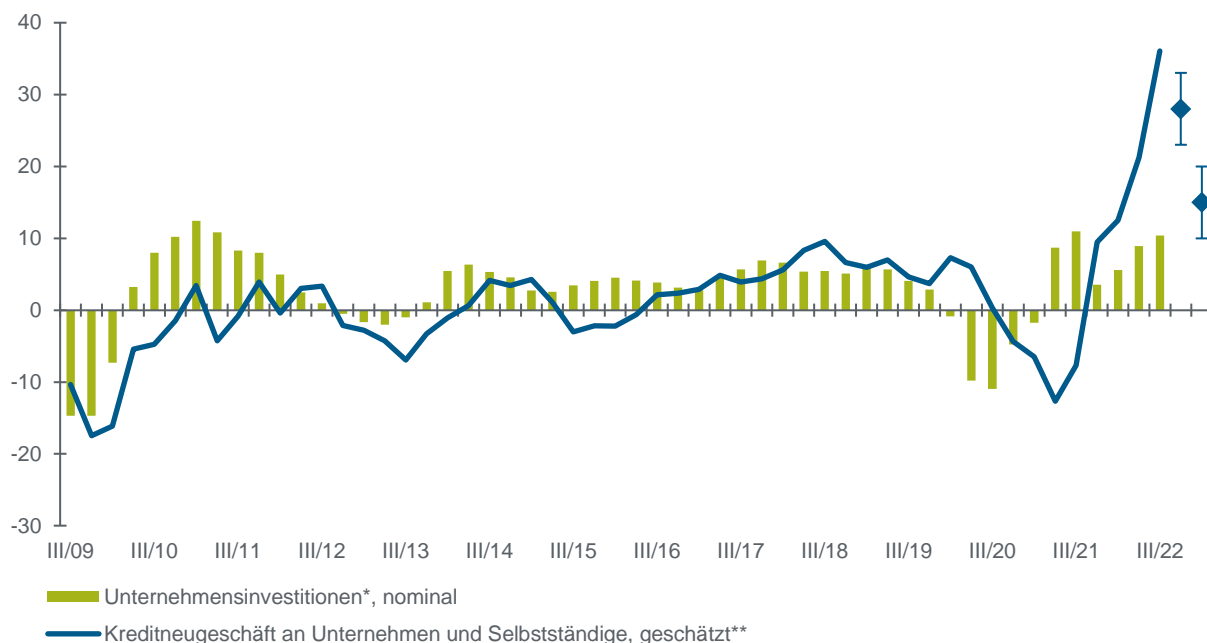
Autor: Dr. Jens Herold Esteves, Telefon 069 7431-9385, [jens.herold\\_esteves@kfw.de](mailto:jens.herold_esteves@kfw.de)

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

- Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum lag das Kreditneugeschäft der Banken mit Unternehmen und Selbstständigen im 3. Quartal 2022 mit einem Zuwachs von 36,1 % erneut auf einem Rekordhoch. Vor allem gestiegene Beschaffungskosten und die Energiekrise gehen mit einem hohen Finanzierungsbedarf einher.
- Trotz multipler makroökonomischer Herausforderungen scheint der Kreditzugang intakt. Energieunternehmen profitierten dabei erheblich von staatlichen Garantien.
- Für Q4 2022 und Q1 2023 ist mit einem weiter kräftigen, aber langsameren Wachstum von etwa 28 % bzw. 15 % zu rechnen. Vor allem die konjunkturell gehemmte Investitionstätigkeit und die gestiegenen Finanzierungskosten wirken dämpfend auf die Kreditnachfrage. Die erwartbar straffere Kreditvergabe politik dürfte das Neugeschäftswachstum zudem auch angebotsseitig bremsen.

### 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

### Multiple Schocks bestimmen Kreditnachfrage kurzfristig

Im dritten Quartal verzeichnete das von KfW Research berechnete Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen mit einem Zuwachs von 36,1 % erneut einen Rekord (s. Grafik 1). Gegenüber dem 2. Quartal ist das ein Anstieg von knapp 15 Prozentpunkten (PP). Die starke Ausweitung der Kreditvergabe 2022 ist in großen Teilen bedingt durch die hohe wirtschaftliche Unsicherheit, die dieses Jahr geprägt hat. Dabei stehen vor allem Faktoren im Vordergrund, die mit

einem hohen Kreditbedarf einhergehen. Einerseits bedeutet eine durch anhaltende Lieferkettenprobleme bedingte höhere Lagerhaltung höhere Kosten und einen stärkeren Finanzierungsbedarf für viele Unternehmen. Andererseits sorgt vor allem der Krieg in der Ukraine für schwere Verwerfungen: Aus dem aktuellen Finanzstabilitätsbericht 2022 der Bundesbank geht hervor, dass in der Vergangenheit die Energie- und Rohstoffkosten im Verhältnis zum Produktionswert bei nur etwa 5 % der deutschen Unternehmen erheblich waren. Aktuell

belasten diese weite Teile des Unternehmenssektors hingegen deutlich. Neben direkten Kostensteigerungen durch teurere Energie schlagen auch indirekte Effekte zu Buche. So sorgen beispielsweise teurere Vorprodukte für Kostendruck. Der starke Anstieg der Erzeugerpreise im Verlauf des Jahres spiegelt dies gut wider. Besonders betroffen und daher auch mit einem enormen Finanzierungsbedarf konfrontiert sind die Unternehmen des Energiesektors. Um die Gasversorgung sicherzustellen, garantiert der Bund Kredite über die KfW an diese Unternehmen in substanziellem Ausmaß. Zwar haben die KfW-Ausleihungen einen spürbaren Anteil an der hohen Neukreditvergabe. An der grundsätzlichen Beobachtung eines durch multiple Schocks getriebenen hohen Finanzierungsbedarfs ändert dies allerdings nichts. Kredite zur Abfederung von kostengetriebenen Finanzierungsbedarfen sind jedoch für die Unternehmen nur ein temporäres Instrument. Daher ist damit zu rechnen, dass die dadurch verursachte Kreditnachfrage in absehbarer Zukunft wieder nachlässt.

### Längerfristig bremsen angebotsseitige Friktionen

Trotz der staatlichen Krisenhilfen spricht der starke Anstieg des Kreditneugeschäfts für einen aktuell intakten Kreditzugang des Unternehmenssektors. In den kommenden Quartalen dürfte allerdings die Qualität der Kreditnehmer für die Banken noch weiter in den Vordergrund rücken. Diese hängt von mehreren Faktoren ab. Entscheidend ist dabei, wie stark die konjunkturelle Abschwächung 2023 auf die Bonität des Unternehmenssektors wirkt. Zudem ist damit zu rechnen, dass die Zinsen im Geldmarktbereich durch die anhaltende geldpolitische Straffung im kommenden Jahr auf über 3 % steigen. Dies wird sich auch in den Kreditzinsen widerspiegeln (s. Grafik 2). Die Trendwende am Kreditmarkt dürfte damit vor allem über die Angebotsseite entstehen.

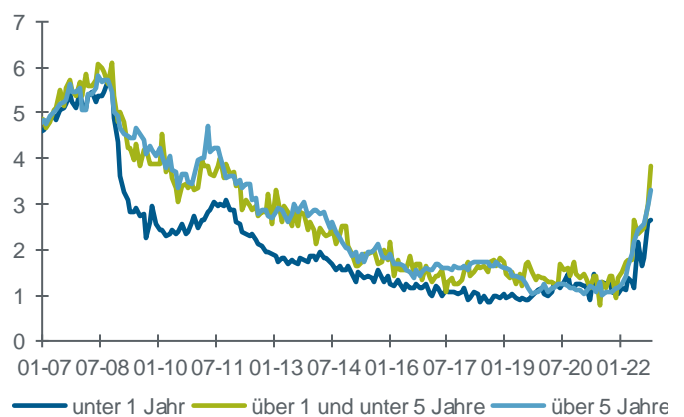
Aktuelle Umfragen reflektieren dies bereits. Die im Bank Lending Survey (BLS) von Oktober befragten Banken gaben an, dass sich zunehmende Rezessionsängste, die branchen- oder unternehmensspezifische Situation und eine generell sinkende Risikotoleranz erheblich auf die Kreditstandards ausgewirkt haben. Im historischen Rückblick liegt die Straffung der Kreditstandards in Q3 2022 sogar leicht über dem Niveau, das unmittelbar zu Beginn der COVID19-Pandemie zu beobachten war. Die Kreditstandards liegen derzeit jedoch noch unter den Höchstständen, die während der Finanzkrise 2008 und der Staatsschuldenkrise im Euroraum zu beobachten waren.

Im kommenden Jahr ist ein Anstieg der Unternehmensausfälle nicht auszuschließen. Zwar ist die Anzahl der Insolvenzen

trotz eines moderaten Anstiegs seit Ende 2021 auf historisch niedrigem Niveau. Die 2022 massiv gestiegenen Kosten schlagen sich allerdings erst zeitverzögert in den Bilanzen nieder. Betroffen sind nicht nur energieintensive Unternehmen, sondern auch solche, die mit hohen Kostensteigerungen in einem wettbewerbsintensiven Umfeld umgehen müssen. Die potenziell steigenden Belastungen im Unternehmenssektor gehen daher mit tendenziell höheren Wertberichtigungen und Abschreibungen aufseiten der Fremdkapitalgeber einher. Über die aktuelle Krise hinaus könnte auch der Strukturwandel zu höheren Kreditausfällen beitragen. Die Gaskrise zeigt, dass sich einige Geschäftsmodelle nur bei in Zukunft vermutlich nicht mehr abbildbaren Preisen für fossile Energieträger weiterhin rentieren würden. Staatliche Unterstützungsmaßnahmen können dies nicht langfristig überdecken. Banken werden in Zukunft gerade bei diesen Unternehmen genauer hinschauen, bevor Kreditfinanzierungen verlängert werden.

### Grafik 2: Kreditzinsen für nicht-finanzielle Unternehmen

Effektive Verzinsung der Bankneukreditverträge nach verschiedenen Laufzeiten



Quelle: MFI-Datenbank, Deutsche Bundesbank.

### Kreditnachfrage in Q4 und 2023 schwächer

Wir erwarten, dass der Hochpunkt des Kreditneugeschäfts mit Unternehmen und Selbstständigen im dritten Quartal erreicht wurde. Für Q4 2022 und Q1 2023 rechnen wir mit einem Wachstum von etwa 28 % bzw. 15 %. Vor allem die konjunkturell gehemmte Investitionstätigkeit und die gestiegenen Finanzierungskosten dürften die Kreditnachfrage dämpfen. Ebenso ist damit zu rechnen, dass sich die straffere Kreditvergabepolitik der Banken zunehmend bremsend auf das Neugeschäftswachstum auswirkt. Ein gewichtiges Risiko für diese Prognose ist die Corona-Entwicklung in China, die zu einer erneuten Verschärfung der Lieferkettenprobleme führen kann.

### 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.