

## »» Kreditgeschäft wächst noch kräftig

28. Juni 2019

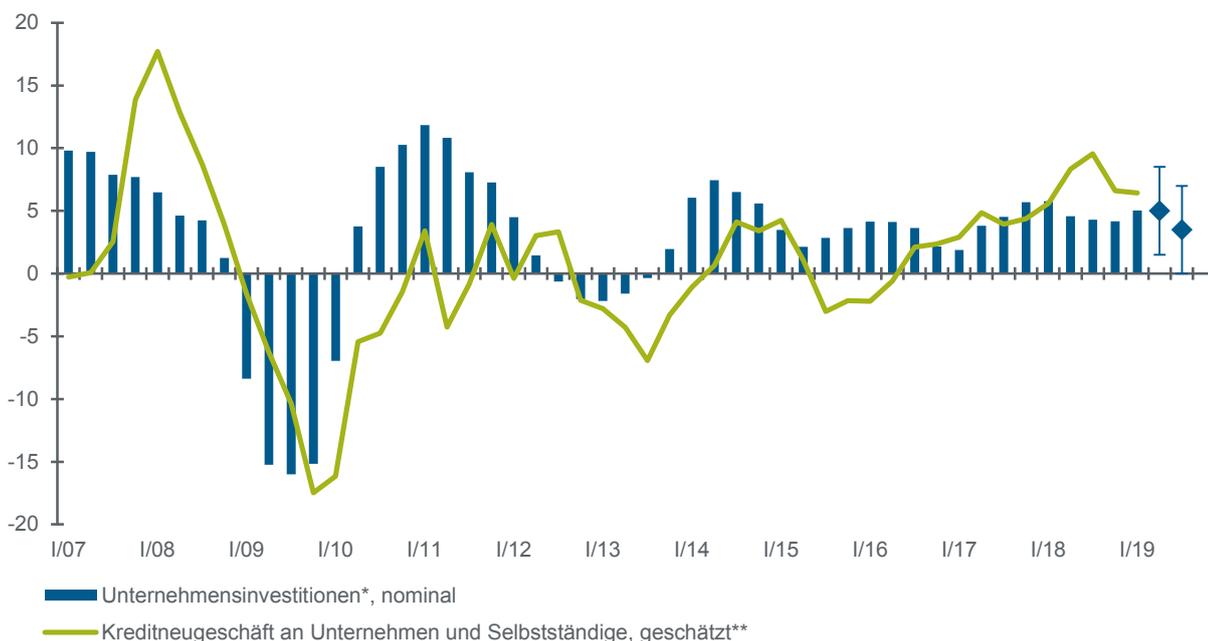
Autor: Dr. Sebastian Wanke, Telefon 069 7431-9784, sebastian.wanke@kfw.de

Pressekontakt: Wolfram Schweickhardt, Telefon 069 7431-1778, wolfram.schweickhardt@kfw.de

- Das Wachstum des Kreditneugeschäfts mit Unternehmen und Selbstständigen blieb zum Jahresstart auf überdurchschnittlichem Niveau und mit 6,4 % ggü. dem Vorjahr ähnlich hoch wie zuvor.
- Überraschend gut fielen zuletzt die Neuzusagen für längerfristige Kredite aus. Gleiches gilt für die Dynamik der Unternehmensinvestitionen – an sich positive Zeichen. Jedoch könnte hier ein temporärer Nachholeffekt vorliegen, der mit den Problemen der Automobilbranche im letzten Jahr zu tun hat.
- Angesichts der eher schwachen Konjunktur, gedämpfter Erwartungen und anhaltend hoher Unsicherheit, die sich aus den Handelskonflikten und der Brexit-Farce speisen, ist ein Rückgang des Wachstums der Kreditneuzusagen in den nächsten Quartalen das wahrscheinlichste Szenario.

### Grafik 1: 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

### Kreditneugeschäft noch erstaunlich dynamisch

Anfang 2019 legte das von KfW Research berechnete Kreditneugeschäft mit Unternehmen und Selbstständigen (ohne Wohnungsbau und Finanzunternehmen) in Deutschland um 6,4 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum zu. Damit blieb seine Dynamik in den ersten drei Monaten des Jahres fast genauso hoch wie im Schlussquartal 2018, als das Wachstum 6,6 % ggü. Vj. betrug. Besonders interessant dabei: Das Neugeschäft mit längerfristigen Krediten fiel kräftig aus, obwohl die Konjunkturentwicklung in Deutschland seit dem

zweiten Halbjahr 2018 insgesamt betrachtet doch ziemlich enttäuschend ausgefallen war. Die niedrigere Wirtschaftsdynamik und die beobachtbare gedämpftere Stimmung der Unternehmen hätten nahegelegt, dass längerfristige Kreditengagements zunehmend gemieden werden.

### Haben die Sondereffekte in der Automobilbranche auf den Kreditmarkt durchgeschlagen?

Beim Blick auf die Komponenten des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) fällt auf, dass die Unternehmensinvestitionen

zu Jahresbeginn in Deutschland überraschend stark mit 1,9 % im Vergleich zum Vorquartal zugenommen haben – und das in Zeiten konjunkturellen Gegenwinds, der vor allem aus der anhaltend hohen Unsicherheit bezüglich der von den USA ausgehenden Handelsstreitigkeiten und dem immer noch ungelösten Brexit resultiert.

Die plausibelste Erklärung hierzu lautet wie folgt: In Deutschland hatte es im zweiten Halbjahr 2018 Probleme in der Automobilbranche gegeben. Diese schaffte es zum Teil nicht, rechtzeitig ihre Modelle über das neue „WLTP“-Prüfverfahren zum Verkauf registrieren zu lassen. Hierdurch kam es zu Staus bei Produktion und Absatz. Dieser Stau löste sich im ersten Quartal wieder teilweise auf: daher der in den BIP-Daten erkennbare kräftige Abbau von Lagern (die 2018 aufgebaut worden waren) und der relativ starke Anstieg der Unternehmensinvestitionen. Offensichtlich haben also die Unternehmen zum Jahresstart nun die von ihnen gewünschten Kraftfahrzeugmodelle nachfragen können. Und wenn diese kreditfinanziert wurden, dürfte dies auch die langfristigen Kreditneuzusagen angeschoben haben.

### Erweiterungsinvestitionen zurzeit weniger sinnvoll – Spuren am Kreditmarkt wahrscheinlich

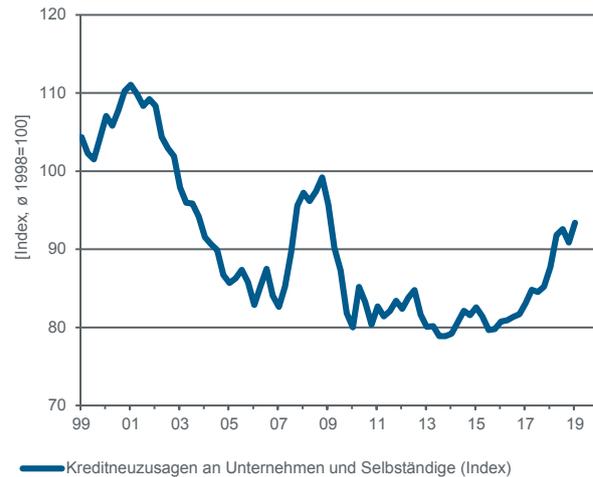
Trifft obige Erklärung zu, dürfte sich das Wachstum der Unternehmensinvestitionen im weiteren Jahresverlauf abschwächen, da der positive „Kfz-Effekt“ nur vorübergehender Natur gewesen sein dürfte. Angesichts der genannten anhaltenden Unsicherheiten (Handelskonflikte, Brexit) sollte sich zudem das – laut Bank Lending Survey bis zuletzt noch intakte – Investitionsmotiv bei der Kreditaufnahme abschwächen. Gerade das nur um ein paar Monate aufgeschobene neue Brexit-Ultimatum liefert ein gutes Beispiel für die konjunkturendämpfende Wirkung solcher Risiken. Warum sollte ein Unternehmen mit wichtigen Verbindungen mit dem Vereinigten Königreich über von diesem Geschäft abhängige Investitionen jetzt entscheiden – und nicht erst nach Ablauf des Ultimatums im Oktober? Unter Umständen entscheidet es sich sogar gänzlich gegen derartige künftige Engagements. Das wahrscheinlichste Szenario für die nächsten Quartale scheint deshalb eine Wachstumsabschwächung des Kreditneugeschäfts zu sein.

Im selben Atemzug ist zu sagen, dass die Risiken auch Chancen bieten: Sollte es im Handelsstreit zwischen den

USA und China eine Lösung geben, dürfte das die Wirtschaft Chinas und damit auch die der Welt stimulieren. Auch beim mehrfachen „Exportweltmeister“ Deutschland würde in diesem Fall die Erleichterung groß sein. Zurückgehaltene Investitionen könnten getätigt werden. Gleiches gilt für das „Brexit-Thema“. Als Frage bleibt, was aus den von den USA angeordneten Zöllen auf europäische Autos wird ...

### Grafik 2: Kredite an Unternehmen und Selbstständige

Indizierte Entwicklung der Kreditneuzusagen



Quellen: Bundesbank, KfW Research

### Ausblick: Zeit starken Kreditwachstums wohl bald vorbei

Der Wachstumstrend des Kreditneugeschäfts dürfte nach seinem Zwischenstopp zum Jahresstart in den kommenden Quartalen wieder nach unten gerichtet sein. Überdurchschnittliche Raten sind perspektivisch kaum noch zu erwarten. Denn die verhaltenen Wirtschaftsaussichten bei nach wie vor hohen Unsicherheiten dürften die – zuletzt noch sehr kräftige – Kreditnachfrage tendenziell dämpfen. Zudem ist davon auszugehen, dass Banken in einem solchen Umfeld bei der Kreditvergabe etwas vorsichtiger werden. Gleichzeitig kann es durchaus sein, dass demnächst aufgrund von als kurzfristig wahrgenommenen Nachfrageschwächen wieder vermehrt kurzfristige Kredite – zur Lagerfinanzierung oder Überbrückung von Liquiditätsengpässen – aufgenommen werden. Dies würde die Neuzusagen temporär erneut nach oben treiben. Insgesamt aber dürften die fetten Jahre am Kreditmarkt demnächst vorbei sein. ■

### 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.