

Unternehmenskredite: langsames Wachstum, mehr Vorsicht

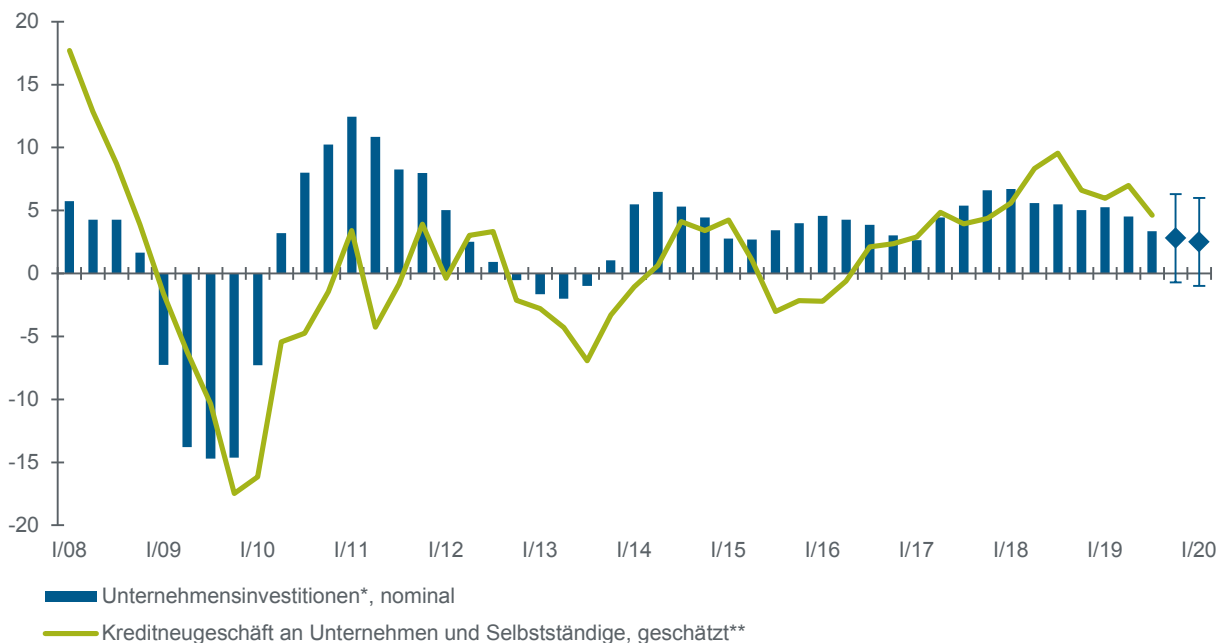
13. Januar 2020

Autorin: Stephanie Schoenwald, Telefon 069 7431-6446, stephanie.schoenwald@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Das Wachstum des Kreditneugeschäfts mit Unternehmen und Selbstständigen hat sich im dritten Quartal verlangsamt. Die Banken vergaben im Vergleich zum Vorjahr 4,6 % mehr Kredite, nachdem es von April bis Juni noch 7,0 % gewesen waren.
- Die Unternehmenskredite haben damit nach nur kurzer Unterbrechung erwartungsgemäß ihren Abwärtstrend wieder aufgenommen, der zum Jahresende 2018 eingesetzt hatte. Dennoch ist das Wachstum der Neuzusagen noch immer als kräftig einzustufen.
- Wir rechnen damit, dass die Abschwächung der Zuwächse beim Unternehmenskreditgeschäft bis in das neue Jahr hinein anhält. Magere konjunkturelle Dynamik, Rezession in der Industrie sowie die vielfältigen politischen Unsicherheiten dürften den Appetit auf neue Kredite trotz Niedrigzinsen dämpfen – sowohl bei den Banken als auch bei den Unternehmen.

Grafik 1: Kreditneugeschäft deutscher Banken mit inländischen Unternehmen und Selbstständigen*

Veränderung gg. 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

Kreditneugeschäft mit nachlassender Dynamik

In den Sommermonaten hat das von KfW Research berechnete Kreditneugeschäft mit heimischen Unternehmen und Selbstständigen (ohne Wohnungsbau und Finanzunternehmen) an Schwung verloren. Das Plus bei der Neukreditvergabe an Firmenkunden war im dritten Quartal mit 4,6 % kräftig, lag aber merklich unter den starken 7,0 %, die noch im Vorquartal zu Buche gestanden hatten. Wie von uns erwartet

hat sich die Beschleunigung im Frühjahr somit als nicht nachhaltig erwiesen. Damals hatten insbesondere die kurzfristigen Kredite für einen Schub bei den Ausleihungen an Unternehmen gesorgt. Diese Entwicklung hat sich nun umgekehrt und das Kreditneugeschäft ist wieder auf den seit Ende 2018 laufenden Abwärtstrend eingeschwenkt. In Phasen konjunktureller Schwäche ist eine solche Volatilität charakteristisch, da die Unternehmen vermehrt Liquiditätseng-

pässe oder unerwarteten Lageraufbau finanzieren müssen, bevor sie die Produktion anpassen. Im dritten Quartal dürften zudem Nebenwirkungen des Brexitpokers den Unternehmen bei der Lagerräumung geholfen haben. Wie die Detailzahlen zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts zeigen, stiegen die deutschen Exporte trotz der globalen Handelsschwäche deutlich an, während zeitgleich die Lagerbestände deutlich schrumpften. Die Vermutung liegt nahe, dass es sich hierbei um Vorzieheffekte zur Abfederung des damals im Raum stehenden harten Brexits zum 31. Oktober gehandelt hat.¹

Trotz expansiver Geldpolitik: Kraftlose Konjunktur belastet Investitionsneigung mehr und mehr

Blicken wir zunächst auf das Positive: Auch im dritten Quartal haben die Unternehmen auch außerhalb des Wohnungsbaus mehr für Investitionen ausgegeben als im Vorjahr. Zugleich entwickelten sich spiegelbildlich die längerfristigen Kreditneuzusagen aufwärts, jedoch mit stetig nachlassendem Tempo. Zu der angesichts der schwachen Wirtschaftsentwicklung bemerkenswerten Stabilität der Investitionstätigkeit und der mit ihr einhergehenden Finanzierungsbedarfe dürfte die expansive Geldpolitik der EZB einen wesentlichen Beitrag geleistet haben. Nach Einschätzung der Banken im jüngsten Bank Lending Survey (BLS) war das niedrige Zinsniveau der wichtigste stützende Faktor für die Kreditnachfrage. Die geldpolitischen Spielräume sind jedoch weit gehend ausgeschöpft; das Potenzial für weitere Zinssenkungen ist gering. Damit wächst die Wahrscheinlichkeit, dass die Investitionstätigkeit und Kreditnachfrage belastenden Faktoren die Oberhand gewinnen. So sinkt die Kapazitätsauslastung in der Industrie bereits seit knapp zwei Jahren. Damit reduziert sich der Bedarf, sich für neue Anlagen und Ausrüstungen zu verschulden. Das stärkste Signal für eine nachlassende Investitionstätigkeit in Deutschland kam zuletzt von den inländischen Auftragseingängen für Investitionsgüter, die im Oktober unerwartet deutlich um über 5 % im Vergleich zum Vormonat gefallen sind. Unsere skeptische Einschätzung bezüglich der Entwicklung der Kreditnachfrage wird von den Banken geteilt. Erstmals seit fünf Jahren erwartet eine knappe Mehrheit der Kreditinstitute eine rückläufige Kreditnachfrage.

¹ Vgl. Borger, Klaus; KfW-Konjunkturkompass Deutschland, Nov. 2019; KfW Research

Steigende Kreditrisiken machen Banken vorsichtiger

Insgesamt blieben die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen bis zuletzt außergewöhnlich gut. Die Kreditkosten fielen im Durchschnitt des dritten Quartals nochmals auf neue Tiefststände. Dennoch deuten die Ergebnisse im BLS darauf hin, dass die deutschen Banken und Sparkassen auf die im Abschwung steigenden Kreditrisiken mit zunehmender Vorsicht reagieren. Erstens ist die lang anhaltende Phase mit Lockerungen der Konditionen vorbei. Getrieben von intensivem Wettbewerb waren die Banken ihren Firmenkunden seit 2014 immer weiter entgegengekommen, bis diese Entwicklung Anfang des Jahres auslief. Nach zwei Anstiegen in Folge verschärfte die Finanzinstitute die Kreditbedingungen im dritten Quartal immerhin nicht weiter. Zweitens meldete erstmals seit Beginn der Erhebung (Q1 2015) eine klare Mehrheit der Banken eine steigende Kreditablehnungsquote. Und drittens erreichte der Nettosaldo der Institute, die für risikanere Kredite die Zinsaufschläge ausgeweitet haben, den höchsten Wert seit mehr als sechs Jahren.

Ausblick: Dynamik des Kreditneugeschäfts flaut ab

Die Kräfte auf beiden Seiten des Kreditmarktes wirken derzeit gemeinsam in eine Richtung: Sowohl auf der Angebots- als auch auf der Nachfrageseite mehren sich die Indizien, dass der Kreditmarkt sich nicht dauerhaft der konjunkturellen Schwäche und dem hohen Niveau politischer Unsicherheit entziehen kann. KfW Research prognostiziert im Trend einen weiteren Rückgang der Zuwachsraten des Kreditneugeschäfts bis auf rund 2,5 % im ersten Quartal 2020. Ungeachtet dessen dürften die Banken aufgrund der gesunden Bilanzen der deutschen Unternehmen noch immer bereit sein, bei unerwarteten Entwicklungen auftretende Liquiditätsgapen zu überbrücken. Sprunghafte Anstiege der kurzfristigen Kreditvergabe bleiben somit weiterhin im Bereich des Möglichen. Eine nachhaltige Trendwende am Kreditmarkt setzt jedoch voraus, dass sich die Konjunktur erkennbar belebt und die die Planungssicherheit der Unternehmen belastenden politischen Störfeuer zumindest nachlassen. Vor Mitte nächsten Jahres ist damit nicht zu rechnen.

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.