

## »» Omikron überschattet Erholung am Kreditmarkt

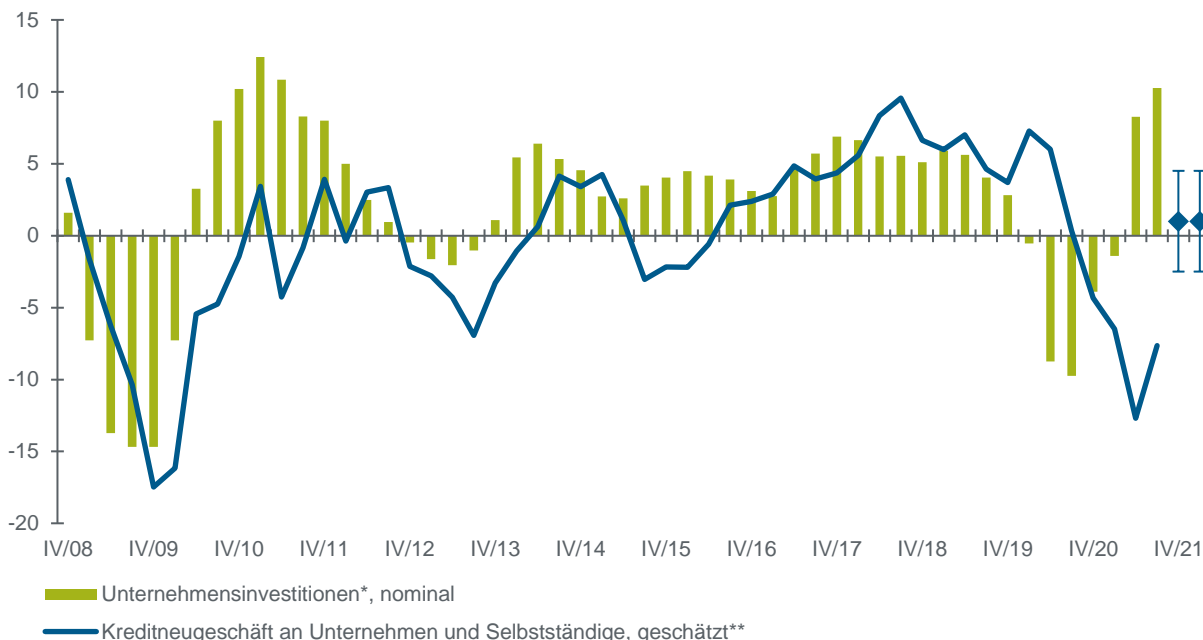
30. Dezember 2021

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

- Im dritten Quartal konnte das Wachstum des Kreditneugeschäfts mit deutschen Unternehmen und Selbstständigen wie von uns erwartet den Tiefpunkt hinter sich lassen. Dennoch fielen die neuen Bankdarlehen im Vergleich zum Vorjahr immer noch um 7,6 %.
- Bei kaum veränderter Angebotspolitik der Finanzinstitute blieb die Kreditnachfrage insgesamt weit unterdurchschnittlich. Vergleichsweise gut lief die Vergabe von langfristigen Finanzierungen, die aufgrund des sehr niedrigen Zinsniveaus besonders attraktiv sind.
- Wir gehen derzeit davon aus, dass das Kreditwachstum zum Jahresende ins Positive dreht. Der Satz nach oben ist vor allem dem Wegfall des negativen Basiseffekts geschuldet. Neben der verbesserten wirtschaftlichen Lage dürfte aber auch die Verteuerung von Betriebsmitteln, Vorprodukten und Investitionsprojekten den Kreditbedarf erhöhen.
- Der Blick auf 2022 ist aufgrund des Auftretens der neuen Virusvariante hochgradig unsicher. Grundsätzlich ist das Potenzial für eine kräftigere Investitionstätigkeit und Kreditvergabe vorhanden. Omikron dürfte die Erholung nun zunächst aufschieben. Darüber hinaus ist mit erhöhter Volatilität im Kreditgeschäft zu rechnen.

### 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

### Die Talsohle am Kreditmarkt ist durchschritten

Auch im dritten Quartal verliehen die Banken und Sparkassen weniger Kredite an Firmenkunden als im Jahr zuvor. Der von KfW Research berechnete Rückgang des Neugeschäfts

fiel mit 7,6 % (gleitendes 2-Quartals-Mittel) wie von uns erwartet noch einmal deutlich aus. Trotzdem deutet sich damit am Unternehmenskreditmarkt vorsichtig eine Trendwende an. Denn im Vergleich zum historisch schlechten Vorquartal

reduzierte sich die Schrumpfungsrates immerhin um 5,1 Prozentpunkte.

Dennoch hatte die ausgeprägte Schwäche der Kreditnachfrage weiter Bestand. Der Anteil der Unternehmen in Kreditverhandlungen mit Banken hat im dritten Quartal in allen Größenklassen neue Tiefstwerte seit dem Beginn der Befragung erreicht. Von den mittelständischen Unternehmen gaben nur noch 17,7 % an, um ein Bankdarlehen nachgesucht zu haben.<sup>1</sup> Zugleich änderte sich über die Sommermonate hinweg an der Angebotspolitik der Institute wenig. Die Kreditzugangsbarrieren blieben insgesamt auf moderat erhöhtem Niveau stabil. Zwar zeigte die KfW-ifo-Kredithürde<sup>2</sup> für den Mittelstand nach dem deutlichen Rückgang im Frühling eine kleinere Gegenbewegung nach oben, die größeren Unternehmen kamen aber im dritten Quartal nach eigener Einschätzung wieder etwas leichter an Bankdarlehen.

## Grafik 2: Zinsen für Kredite mit über 5 Jahren Laufzeit

Neue Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



Quelle: EZB Zinsstatistik, KfW Research

## Zinskonditionen weiterhin äußerst attraktiv

Trotz steigender Inflation und aufkommender Debatte um den richtigen Zeitpunkt der geldpolitischen Wende sehen wir am Unternehmenskreditmarkt weiterhin rekordniedrige Zinskosten. Zwischen Juli und September 2021 verlangten die

Banken im Durchschnitt gerade 1,11 % p. a. für Kredite mit mehr als fünf Jahren Laufzeit (s. Grafik 2). Das passt mit der relativen Stärke der Kreditvergabe am langen Ende zusammen, die schwächer als im Vorjahr ausfällt, aber das Niveau des Jahres 2019 bereits wieder übertrifft.

## Ausblick: Kreditwachstum vor Rückkehr in positives Territorium, aber Omikron bringt neue Unsicherheit

Wir erwarten nun bereits für das Schlussquartal, dass das Unternehmenskreditgeschäft im Vergleich zum Vorjahr wieder etwas wächst. Ein großer Teil der Verbesserungen ist jedoch auf den Wegfall des negativen Basiseffekts zurückzuführen, der bislang aufgrund des starken Finanzierungsbedarfs zu Beginn der Pandemie das Kreditwachstum gedämpft hatte.

Darüber hinaus dürfte aber auch der externe Finanzierungsbedarf der Unternehmen etwas stärker zunehmen als gedacht. Die hartnäckigen Lieferengpässe sorgen über verschiedene Wirkungskanäle derzeit für Störungen des Wirtschaftsgeschehens. Zum einen erzeugen sie zusammen mit dem Energiemarkt einen Preisauftrieb. Betriebsmittel, für den Absatz bestimmte Waren und Investitionsprojekte, verteuern sich. Damit steigt auch der damit verbundene Mittelbedarf. Zum anderen haben die Knappheiten zu einem erheblichen Auftragsstau im Verarbeitenden Gewerbe führt. Dies hat mit hoher Wahrscheinlichkeit auch das eine oder andere Investitionsvorhaben verzögert. Erste Daten für die Industrieproduktion für das vierte Quartal sind nun positiv ausgefallen. Damit steht zu vermuten, dass es zum Jahresende zu einer (kleinen) ausgleichenden Aufholbewegung kommen wird.

Mit dem Auftreten von Omikron werden die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen nun erneut erheblich gestört. Das Umfeld für Investitionen trübt sich ein, die Lieferengpässe könnten sich verlängern, neue Einschränkungen zur Eindämmung der Pandemie sind wahrscheinlich. Damit unterliegen Prognosen für die Entwicklung des Kreditmarkts im Jahr 2022 großer Unsicherheit. Wir rechnen zurzeit mit erhöhter Volatilität des Kreditgeschäfts und sehen eine nachhaltig stärkere Erholung des Kreditmarkts erst in der zweiten Jahreshälfte.

## 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.

<sup>1</sup> Schoenwald, S. (2021), [Geringer Kreditbedarf im Mittelstand – Kreditzugangshürden überdurchschnittlich](#), KfW-ifo-Kredithürde: Oktober 2021, KfW Research.

<sup>2</sup> Schoenwald, S., a. a. O.