

Zur jüngeren Entwicklung der Kredite deutscher Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen

Der Bestand unverbriefter Ausleihungen deutscher Banken an den heimischen privaten Nichtbankensektor hat in den letzten Jahren kaum zugenommen. Das gilt insbesondere für Kredite an Unternehmen und wirtschaftlich selbständige Privatpersonen. Aber auch die Konsumenten- und die Wohnungsbaukredite der wirtschaftlich unselbständigen Privatpersonen sind nur leicht gestiegen. Letztlich hat sich in dieser Entwicklung das über die letzten Jahre hinweg schwache und überdies exportlastige Wirtschaftswachstum ebenso niedergeschlagen wie der schon Mitte der neunziger Jahre in Gang gekommene strukturelle Anpassungsprozess im Bausektor.

In der jüngsten Zeit ist jedoch wieder eine leichte Beschleunigung der Kreditentwicklung in Deutschland zu erkennen. Dies dürfte vor allem auf eine etwas gestiegene Kreditnachfrage zurückzuführen sein, in geringerem Maße wohl auch auf eine leichte Lockerung der Kreditstandards der Banken. Der vorliegende Bericht erläutert diese neueren Entwicklungstendenzen im Einzelnen. Er zeigt aber auch, dass der Anstieg der Nachfrage nach Bankkrediten immer noch recht begrenzt ist. Ein wichtiger Grund dafür ist die günstige Liquiditäts- und Ertragslage deutscher Unternehmen, die eine weitgehende Finanzierung aus eigenen Mitteln ermöglicht.

Die Entwicklung der Kredite deutscher Banken an den heimischen Privatsektor

*Abschwächung
der Kredit-
entwicklung
seit 1990*

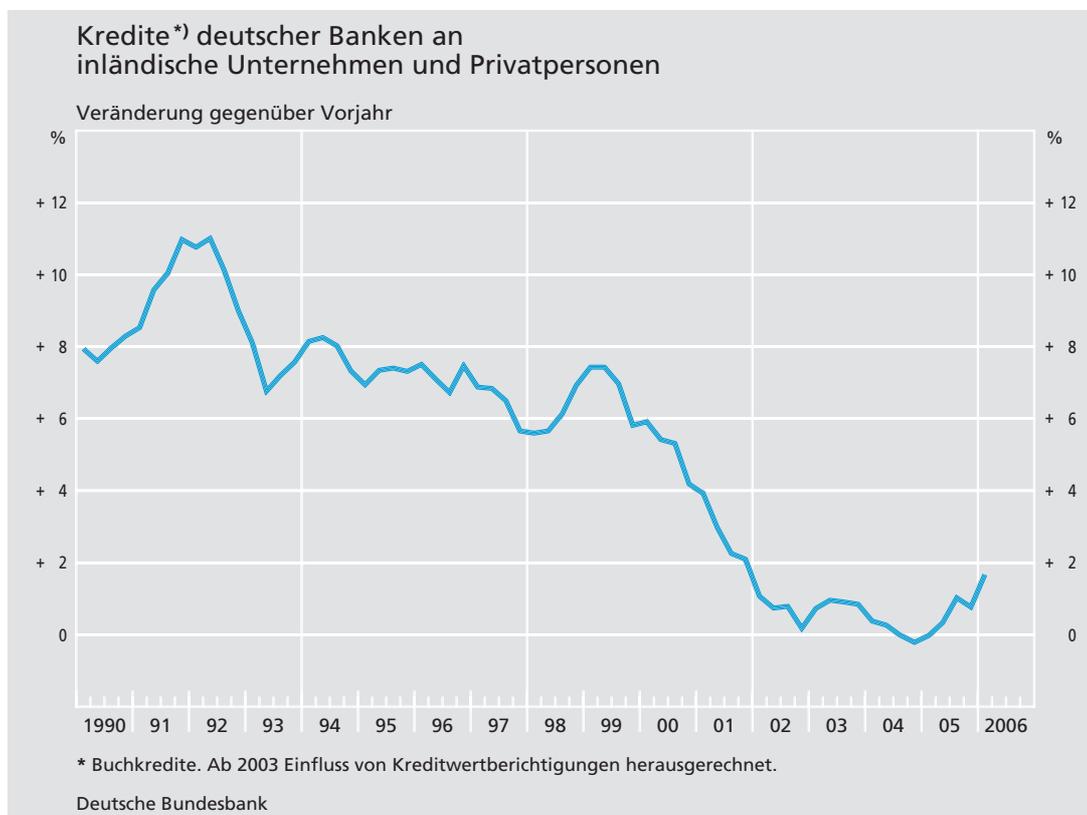
Der Bankkredit besitzt in Deutschland eine herausragende gesamtwirtschaftliche Bedeutung, da er traditionell die bei weitem wichtigste externe Finanzierungsquelle inländischer Unternehmen und Privatpersonen darstellt.¹⁾ Sein Anteil an der Verschuldung deutscher nichtfinanzieller Unternehmen beträgt rund 40%; private Haushalte sind ohnehin fast ausschließlich bei heimischen Banken verschuldet. Das Wachstum der ausstehenden Bankkredite ist jedoch seit 1991/92 von durchschnittlich 10% auf rund 7% in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre zurückgegangen. Mit dem schrittweisen Wegfall der steuerlichen Fördermaßnahmen im Zusammenhang mit dem „Aufbau Ost“ und dem Auslaufen des Baubooms in Ostdeutschland ist nicht nur die Nachfrage nach Baufinanzierungen, sondern auch der Mittelbedarf für die anfänglich hohen Unternehmensinvestitionen zurückgegangen. Allerdings hatte die „Technologie-Hausse“ bis zum Ende des vorigen Jahrzehnts den Mittelbedarf einzelner Sektoren stark aufgebläht. Die hierdurch verschlechterten Bilanzrelationen zwangen die Unternehmen in den Folgejahren – zusammen mit der konjunkturellen Schwächephase – zu einschneidenden Konsolidierungsmaßnahmen, die im Ergebnis auch zu einem deutlichen Rückgang der allgemeinen Investitionstätigkeit führten. Gemeinsam mit den anhaltenden strukturellen Anpassungsproblemen in der Bauwirtschaft und den verschlechterten Beschäftigungs- und Einkommensperspektiven der privaten Haushalte dämpfte dies die Nachfrage nach Bankkrediten weiter deutlich.

Die geschilderten gesamtwirtschaftlichen Entwicklungstendenzen haben in der Kreditnachfrage der verschiedenen Sektoren in unterschiedlichen Maßen ihren Niederschlag gefunden. Während der Konjunkturaufschwung Ende der achtziger Jahre und vor allem der anschließende Wiedervereinigungsboom die Nachfrage nach Wirtschaftskrediten sowie nach Konsumentenkrediten rasch steigen ließ, gewannen die Wohnungsbaukredite damals erst mit deutlicher Verzögerung an Schwung. Sie erreichten Mitte 1994 ihre höchsten Zuwachsraten. Mit der Einschränkung der verschiedenen steuerlichen Fördermaßnahmen für Wohneigentum, die Ende der achtziger und Anfang der neunziger Jahre zur Belebung des Mietwohnungsbaus, aber auch für den Erwerb oder die Modernisierung selbst genutzten Wohnraums eingeführt worden waren, schwächte sich das Wachstum der Wohnungsbaukredite in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre merklich ab.²⁾ Wie die übrige Nachfrage des privaten Sektors nach Fremdmitteln wuchsen die Wohnungsbaukredite im Jahr 1999 zwar vorübergehend wieder etwas schneller, danach setzte sich die tendenzielle Abschwächung aber weiter fort. Insbesondere Bank-

*Ausgeprägte
Dämpfung der
Nachfrage nach
Wohnungs-
baukrediten
seit Mitte der
neunziger Jahre*

1 Siehe hierzu beispielsweise: Deutsche Bundesbank, Vermögensbildung und Finanzierung im Jahr 2005, Monatsbericht, Juni 2006, S. 15 ff.

2 Mit der schrittweisen Rücknahme der steuerlichen Förderung waren jeweils zum Jahresende auch mehrfach deutliche Vorzieheffekte bei der Kreditaufnahme verbunden gewesen. Beispielsweise wirkte sich die Anfang 1996 in Kraft getretene Umstellung von einer primär einkommensteuerrechtlichen Wohneigentumsförderung auf die Gewährung einer (auch von der Anzahl der Kinder abhängigen) Eigenheimzulage entsprechend aus. Die für das Folgejahr beschlossene Begrenzung der Eigenheimzulage bei Ausbauten beziehungsweise Erweiterungen führte ebenfalls zu einer vorübergehenden deutlichen Ausweitung der Wohnungsbaukredite im Jahresschlussquartal 1996.



finanzierungen für den gewerblichen Wohnungsbau haben in dieser Zeit stark an Dynamik verloren.

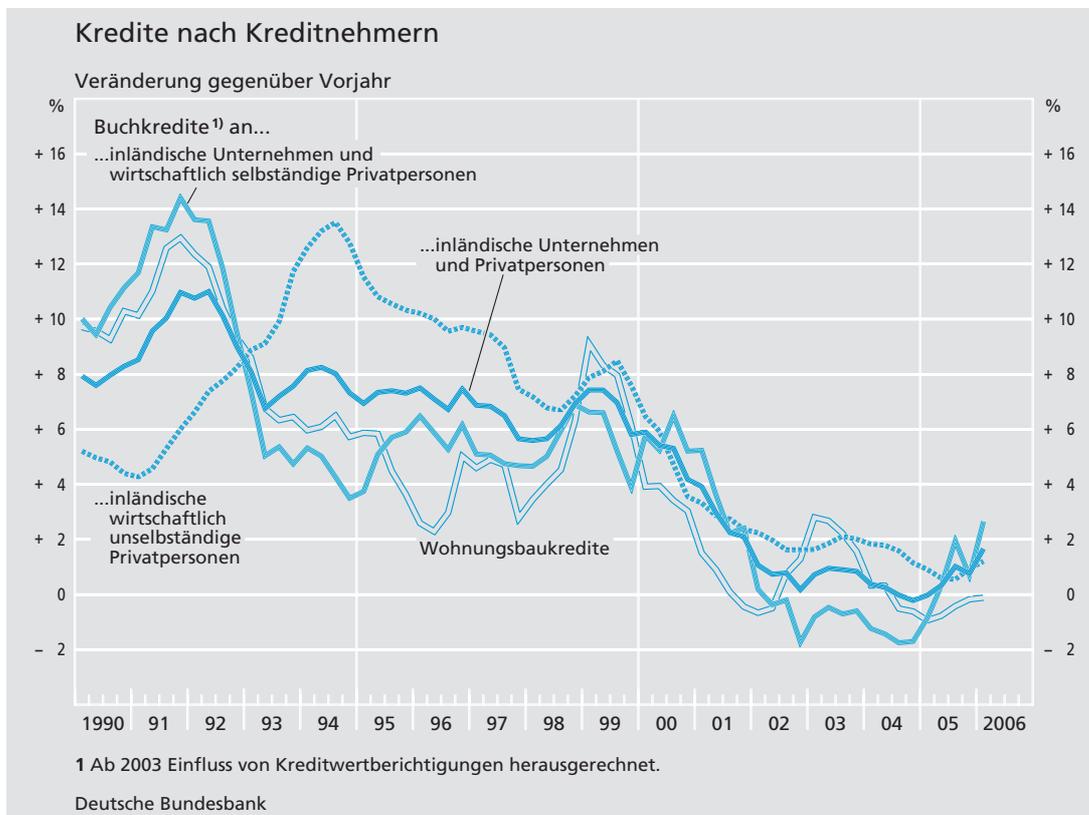
Schwache Entwicklung der gewerblichen Kredite breit getragen

In ihrer Gesamtheit sind die Ausleihungen an Unternehmen und wirtschaftlich selbständige Privatpersonen in Deutschland in den letzten vier Jahren zum Teil sogar absolut deutlich zurückgeführt worden. Zu dieser Entwicklung haben alle Wirtschaftsbereiche beigetragen. Neben dem Baugewerbe, das sich wie erwähnt von Mitte der neunziger Jahre bis zum vorigen Jahr in einem Schrumpfungsprozess befand und seine ausstehenden Kredite von heimischen Banken seit 2001 kontinuierlich zurückführte, hat auch das Verarbeitende Gewerbe in den letzten fünf Jahren in erheblichem Umfang seine Verschuldung gegenüber inländischen Kreditinstituten abgebaut.

Zudem haben auch der Handel und das statistisch recht weit gefasste Dienstleistungsgewerbe (einschl. der freien Berufe) Kredite von deutschen Banken in den zurückliegenden Jahren per saldo getilgt. Dazu beigetragen hat auch der verminderte Finanzierungsbedarf von Wohnungsunternehmen und Unternehmen des sonstigen Grundstückswesens, die Mitte der neunziger Jahre noch von der Sonderkonjunktur im Wohnungsbau profitiert hatten.

Die schwache Kreditentwicklung der letzten vier Jahre zeigt sich auch aus Perspektive der Banken. Sie hat ihre Spuren in den Bilanzen fast aller wichtigen Bankengruppen hinterlassen. So lagen die Ausleihungen der Kreditbanken an den privaten Sektor in Deutschland im März 2006 lediglich um 5 % über

Nur geringes Kreditwachstum bei fast allen Bankengruppen



ihrem Stand von Ende 2001. Von 1998 bis 2001 waren sie dagegen um knapp $17\frac{1}{2}\%$ gestiegen. Allerdings entwickelten sich dabei in den letzten vier Jahren vor allem die Kredite der Großbanken schwach; sie lagen zuletzt um knapp $10\frac{1}{2}\%$ unter ihrem Niveau von Ende 2001. Dagegen steigerten die übrigen Kreditbanken (Regionalbanken und Zweigstellen ausländischer Banken) ihre Ausleihungen an heimische Unternehmen und Privatpersonen um 24% , und damit ähnlich stark wie von 1998 bis 2001.

Bei den Landesbanken und Sparkassen war der Anstieg in den letzten vier Jahren mit $3\frac{1}{2}\%$ beziehungsweise knapp $4\frac{1}{2}\%$ ebenfalls gering, während die Kreditgenossenschaften ihre Ausleihungen an inländische Unternehmen und Privatpersonen immerhin

um 7% ausweiteten. Verglichen mit dem Zeitraum von 1998 bis 2001 wiesen damit auch diese drei Bankengruppen eine deutliche Verlangsamung der Wachstumsdynamik ihrer Buchkredite an heimische private Schuldner aus. Dies gilt insbesondere für die Landesbanken, die ihre Ausleihungen von 1998 bis 2001 noch fast um die Hälfte aufgestockt hatten. Die Abschwächung bei den Kreditgenossenschaften fiel dagegen weniger deutlich aus. Sie hatten ihre Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen in den Jahren 1998 bis 2001 allerdings auch nur mit einer vergleichsweise moderaten jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate von 3% ausgeweitet.

Vor allem kurzfristige Kredite wurden in den letzten Jahren zurückgezahlt und angesichts

Kreditvergabe an Unternehmen und Privatpersonen in Deutschland nach Bankengruppen

Veränderung gegenüber Vorjahr in %, Endstände ¹⁾

Zeit	Kreditbanken				Landesbanken	Sparkassen	Kreditgenossenschaften		übrige Banken			
	Großbanken		übrige Kreditbanken				insgesamt	da- runter: länger- fristig	insgesamt	da- runter: länger- fristig		
	insgesamt	da- runter: länger- fristig	insgesamt	da- runter: länger- fristig								
1990	15,7	10,1	11,9	8,8	5,6	0,7	6,9	6,1	8,7	8,4	4,3	3,5
1992	3,6	8,5	9,5	13,3	8,4	10,3	10,1	10,5	10,1	10,6	10,6	11,0
1994	2,6	5,4	9,3	11,7	9,6	9,1	9,9	11,5	10,3	12,0	2,3	3,1
1996	8,1	9,4	8,5	8,8	8,8	7,3	6,5	7,4	6,5	7,8	8,2	8,2
1998	10,1	8,6	5,5	5,0	6,8	6,3	6,0	6,3	4,9	5,7	10,0	8,8
2000	2,2	2,6	6,5	5,5	6,4	4,7	4,1	3,6	3,0	3,2	4,5	5,0
2001	-2,0	-2,4	4,1	4,4	4,6	3,8	3,3	3,5	1,3	2,0	2,0	2,3
2002	-6,2	-3,2	3,0	6,7	1,5	1,8	1,8	2,3	1,1	2,0	-0,1	0,7
2003	-4,8	-5,6	4,0	7,3	0,2	0,3	1,7	2,7	1,4	2,8	2,1	1,1
2004	-4,3	-3,1	5,6	8,5	1,2	2,4	-0,1	1,0	1,5	2,8	-3,1	-2,3
2005 1. Vj.	-2,0	-2,4	6,2	7,9	-0,8	1,3	0,0	0,7	1,5	2,5	-2,8	-2,7
2. Vj.	0,5	-1,9	7,2	8,0	0,0	-0,6	0,0	0,9	1,4	2,6	-3,4	-3,2
3. Vj.	3,1	-2,0	8,0	7,8	0,4	0,3	0,1	1,1	1,7	2,7	-2,8	-3,0
4. Vj.	1,0	-0,9	7,8	8,8	-1,9	0,7	0,7	1,4	2,2	3,2	-2,3	-2,4
2006 1. Vj.	4,4	-1,2	7,6	9,6	0,6	1,3	0,9	1,7	2,6	3,7	-2,2	-2,2

¹⁾ Buchkredite; ab 2003 ohne den Einfluss von Kreditwertberichtigungen.

Deutsche Bundesbank

der gesunkenen Kapitalmarktzinsen zum Teil durch mittel- und langfristige Darlehen ersetzt. Auf diese Weise haben die Kreditnehmer die Qualität ihrer Finanzierungsstruktur verbessert und sich niedrige Zinsen für längere Zeit gesichert. Besonders ausgeprägt war diese Entwicklung im Bereich der Sparkassen und Kreditgenossenschaften.

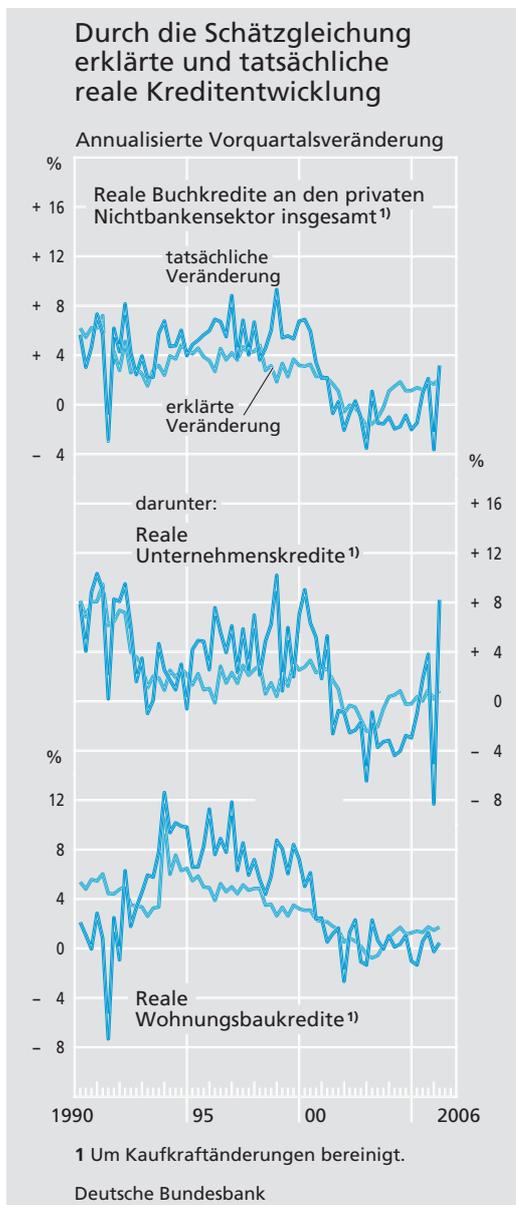
Das Kreditwachstum in Deutschland war in den letzten Jahren nicht nur in historischer Betrachtung, sondern auch im Vergleich zu den anderen EWU-Ländern sehr gering. Die Buchkredite an den privaten Sektor im Euro-Währungsgebiet nahmen in den zurückliegenden drei Jahren mit einer durchschnittlichen Vorjahrsrate von gut 8 % zu. Betrachtet man den Euro-Raum ohne Deutschland, lag diese Rate sogar bei 11 ½ %. Dabei nah-

men besonders die Wohnungsbaukredite zu (um 15 ½ %), wozu auch die in einigen Ländern des Euro-Raums bestehende starke Zunahme der Immobilienpreise beigetragen haben dürfte. Daneben expandierten aber auch die Unternehmenskredite in vielen anderen Ländern des Euro-Raums mit großem Tempo. Ohne Deutschland gerechnet stiegen sie in den letzten drei Jahren mit einer durchschnittlichen Zuwachsrate von 9 ½ %.

Bestimmungsfaktoren der Kreditentwicklung in Deutschland

Die geschilderte Entwicklung der letzten Jahre ist verschiedentlich mit großer Sorge kommentiert und angesichts der ungünstigen Ertragsentwicklung deutscher Banken als

Deutsche
Kreditentwicklung
auch im
EWU-Vergleich
schwach



Ausdruck eines besonders restriktiven Kreditangebotsverhaltens der Banken gewertet worden. Eine tiefer gehende Betrachtung, die sowohl eine ökonometrische Schätzung als auch die Hinzuziehung weiterer relevanter Indikatoren umfasst, zeigt allerdings, dass sich die gesamte Kreditentwicklung in Deutschland seit 1970 und insbesondere die Abschwächung der Kreditexpansion im Jahr

2001 weitgehend nachfrageseitig erklären lassen.

Im Rahmen des empirischen Schätzansatzes, der auf annualisierte Veränderungsdaten abstellt, dienen als erklärende Variablen die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts als allgemeine Aktivitätsvariable, die Investitionsquote, die hier ein grobes Maß für Fremdfinanzierungsbedarf der Unternehmen darstellen soll, und der Zinsabstand zwischen Industrieobligationen und Staatsanleihen („Spread“), der die externe Finanzierungsprämie als Risikoaufschlag erfassen soll.

Schätzansatz zur Bestimmung der Kreditentwicklung

Für die Einschätzung der laufenden Kreditentwicklung bietet sich ein Vergleich mit den auf Basis der Schätzgleichung prognostizierten Werten an. Das nebenstehende Schaubild stellt die auf das Jahr hochgerechnete tatsächliche Veränderungsrate der realen Buchkredite gegenüber dem Vorquartal der aus dem Modell resultierenden Prognose gegenüber.³⁾ Der geschätzte empirische Zusammenhang scheint dabei über einen relativ langen Zeitraum zu bestehen. Die Zeitpunkte von Auf- und Abschwüngen der Kreditvergabe werden vom Modell gut erfasst. Dies gilt zum Beispiel für die Ölpreisschocks in den siebziger Jahren oder die Phase relativ hoher Wachstumsraten Ende der achtziger Jahre. Aber auch der Anfang 2001 einsetzende Kreditabschwung wird vom Modell korrekt angezeigt.

Modell erklärt Kreditentwicklung gut

³ Bei dieser Prognose handelt es sich um eine dynamische In-Sample-Projektion. Diese berücksichtigt nur die tatsächliche Entwicklung der erklärenden exogenen Makrovariablen (BIP, Investitionsquote, Spread), nicht aber die der verzögerten realen Kreditzuwächse. Für letztere werden die jeweils prognostizierten Werte verwendet.

Zur Schätzung von Kreditgleichungen für Deutschland

Als Bestimmungsfaktoren der realen privaten Kreditentwicklung (K) werden das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) als allgemeine Aktivitätsvariable, die Investitionsquote (I/BIP) zur Approximation des Fremdfinanzierungsbedarfs und der Zinsspread zwischen Industrieobligationen und Staatsanleihen (S) als Maß für die Entwicklung der Risikoprämie in Betracht gezogen. Mögliche Anpassungsverzögerungen werden durch verzögerte Werte der Kreditvariablen berücksichtigt:

$$\Delta \ln K_t = a_0 + a_1 \Delta \ln BIP_t + a_2 (I/BIP)_t + a_3 S_t + a_4 (L) \Delta \ln K_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Die Schätzung erfolgt auf Basis saisonbereinigter Quartalsdaten. Die abhängige Variable wird in ersten Differenzen spezifiziert, da dies eine bessere Annäherung an die laufende Kreditentwicklung liefert. Dabei wurde die Kreditwachstumsrate, $\Delta \ln K_t$, durch die Differenz der logarithmierten realen Kreditbestände am jeweiligen Quartalsende gegenüber dem Vorquartal berechnet und aufs Jahr hochgerechnet. Die Deflationierung erfolgt mit Hilfe des BIP-Deflators. Das reale BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal, $\Delta \ln BIP_t$, also die Differenz des logarithmierten Bruttoinlandsprodukts zwischen zwei aufeinander folgenden Quartalen, wurde ebenfalls annualisiert. Die Investitionsquote (I/BIP)_t ist als Verhältnis zwischen nominalen Investitionen und nominalem BIP definiert.¹⁾ Der Zinsspread S_t ist die Differenz der Zinssätze für Industrieobligationen und Staatsanleihen. Dieser kann als Maß für die Höhe der externen Finanzierungsprämie verwendet werden, die das Ausmaß der mit der Informationsasymmetrie zwischen Kreditnehmer und kreditgebender Bank verbundenen Probleme widerspiegelt. Die zu Grunde liegende Annahme dabei ist, dass eine höhere externe Finanzierungsprämie mit der Wahrnehmung eines gestiegenen Kreditrisikos durch die Bank einhergeht und damit höhere Kreditkosten für den Kreditnehmer impliziert und zu einer verhalteneren Kreditvergabe der Banken führt. Der Einfluss des Zinsniveaus selbst auf die Kreditentwicklung ist offenbar bereits indirekt durch die Berücksichtigung der Investitionen erfolgt. Schätzungen des Modells mit den realen Kapitalmarktzinsen als zusätzliche erklärende Größe haben jedenfalls keinen darü-

ber hinausgehenden signifikanten Einfluss des Zinsniveaus erkennen lassen.

Im Rahmen der OLS-Schätzung für die aggregierten Buchkredite an den Privatsektor für den Zeitraum 1970Q1 bis 2006Q1 weisen alle erklärenden Variablen das erwartete Vorzeichen auf und sind mit Ausnahme der um ein Quartal verzögerten annualisierten Veränderungsrate der realen Buchkredite statistisch signifikant. Das Wachstum der realen Buchkredite in Deutschland hängt demnach positiv vom realen BIP-Wachstum und der Investitionsquote und negativ vom Spread ab.

Bei der sektoralen Schätzung sind für die Unternehmenskredite das BIP-Wachstum, die Ausrüstungsinvestitionsquote, $(IA/BIP)_t$, und der Spread signifikant. Die Entwicklung der Wohnungsbaukredite wird durch die Bauinvestitionsquote, $(IB/BIP)_t$, aber auch durch den Spread und das BIP-Wachstum bestimmt.

Der Erklärungsgehalt aller Schätzgleichungen ist vergleichsweise hoch und die ausgewiesenen Tests lassen keine Fehlspezifikation des Modells erkennen. Gleichwohl sind die empirischen Ergebnisse mit einem gewissen Maß an Unsicherheit verbunden, was in recht breiten Konfidenzintervallen zum Ausdruck kommt.

Bestimmungsfaktoren des realen Kreditwachstums an den privaten Sektor in Deutschland, 1970Q1–2006Q1²⁾

Variable	Aggregierte Kredite	Unternehmenskredite	Wohnungsbaukredite
$\Delta \ln BIP_t$	0,20 (0,06)*	0,27 (0,08)*	0,14 (0,06)*
I_t/BIP_t	0,05 (0,03)*	.	.
IA_t/BIP_t	.	0,32 (0,11)*	.
IB_t/BIP_t	.	.	0,05 (0,03)*
S_t	-0,37 (0,18)*	-0,44 (0,22)*	-0,35 (0,17)*
$\Delta \ln K_{t-1}$	0,11 (0,07)	0,04 (0,08)	0,24 (0,07)*
$\Delta \ln K_{t-2}$	0,29 (0,07)*	0,22 (0,08)*	0,39 (0,07)*
R^2	0,46	0,36	0,52
$LM(1)$	0,67	0,39	0,36
DW	1,91	2,04	2,08
$RESET$ ³⁾	0,32	0,34	0,21

¹ Da die Investitionsgüterpreise und der BIP-Deflator oft sehr unterschiedliche Entwicklungen aufweisen, könnte die Verwendung entsprechend deflationierter Größen zu falschen Schlussfolgerungen in Bezug auf den Kreditbedarf führen. — ² * bedeutet Signifikanz auf dem 5%-Niveau. LM(1)-Test auf serielle Korrelation (p-Wert).

Dummies zur Bereinigung von Ausreißern: 1971Q1 und 1991Q2 bei Gesamtkrediten, 1970Q1 und 1993Q4 bei Wohnungsbaukrediten. Die Spread-Variablen wurden um einen Ausreißer in 2003Q1 bereinigt. — ³ RESET bezeichnet Ramsey's Regression Specification Error Test (p-Wert).

Kreditwachstum der letzten Jahre nicht außergewöhnlich niedrig

Verglichen mit den aus dem Modell heraus erklärten Werten erscheint das Kreditwachstum der letzten Jahre zwar schwach, aber nicht außergewöhnlich niedrig gewesen zu sein. So lag die tatsächliche Kreditwachstumsrate in den meisten Quartalen seit 2001 unterhalb der prognostizierten Wachstumsrate der realen Buchkredite, also unterhalb der durch die genannten Fundamentalfaktoren erklärten Entwicklung; das Ausmaß dieser Abweichung ist jedoch vergleichbar mit dem früherer Abweichungen, wie beispielsweise in der Phase der kräftig nachlassenden Kreditdynamik der Jahre 1974/75.

Niedrige Investitionsquote als wichtige Ursache der verhaltenen Kreditentwicklung

Eine Analyse der einzelnen Bestimmungsgründe des niedrigen Wachstums der Benchmark-Prognose zeigt, dass die historisch niedrige Investitionsquote, in die sowohl die Anlageinvestitionen der Unternehmen als auch die Wohnungsbauinvestitionen der Privatpersonen eingehen, ein wichtiger Grund für die schwache Kreditentwicklung der letzten Jahre war. Daneben war 2003/04 zwar auch die externe Finanzierungsprämie recht hoch. Aber auch nachdem der Zinsabstand wieder deutlich gesunken war, blieb die Kreditentwicklung wegen der niedrigen Investitionsquote schwach.

Analyse der nach Sektoren disaggregierten Kreditentwicklung...

Dieser empirische Ansatz lässt sich nicht nur auf die Gesamtkredite anwenden, sondern weitestgehend auch auf die Buchkredite an die wichtigsten Kreditnehmer des privaten Sektors, nämlich auf die Unternehmenskredite, die 40 % der Gesamtkredite an den inländischen privaten Nichtbankensektor ausmachen, und auf die Wohnungsbaukredite, die 50 % der Gesamtkredite stellen. Hierfür muss jedoch die aggregierte Investitionsquote

durch eine für das jeweilige Kreditaggregat angemessenere Variable ersetzt werden, das heißt bei den Unternehmenskrediten durch die Ausrüstungsinvestitionsquote und bei den Wohnungsbaukrediten durch die Bauinvestitionsquote.

Das schwache Kreditwachstum in den letzten Jahren lässt sich mit den Ergebnissen der auf diese Weise sektoral disaggregierten Schätzungen noch besser erklären als im Rahmen des aggregierten Modells, das den gesamten Unternehmenssektor (einschl. Wohnungsbau) und die Privatpersonen zusammenfasst. Dies gilt insbesondere für die Wohnungsbaukredite. Hier zeigt sich die zentrale Bedeutung der historisch niedrigen Bauinvestitionen für die Nachfrage nach entsprechenden Baufinanzierungsmitteln. Ähnliches gilt auch für die Unternehmenskredite und die langjährige Investitionsschwäche. Insgesamt deutet die sektorale Betrachtung der Unternehmens- und der Wohnungsbaukredite, die immerhin 90 % der Gesamtkredite abdecken, darauf hin, dass der vom aggregierten Modell prognostizierte Anstieg der realen Kredite für das erste Quartal 2006 mit etwa 2 ¼ % eher als hoch einzuschätzen ist.

... verdeutlicht ebenfalls besondere Rolle der jeweiligen Investitionsquote

Zu den möglichen Ursachen der Kreditschwäche der letzten Jahre

Leider erlauben die geschätzten Kreditgleichungen keine exakte Trennung nach Kreditangebots- und Kreditnachfragefaktoren. Der Grund ist, dass sich die verwendeten Erklärungsvariablen weder eindeutig als Bestimmungsgrößen allein der Nachfrage nach

Kreditnachfrageschwäche oder Kreditangebotsrestriktionen?

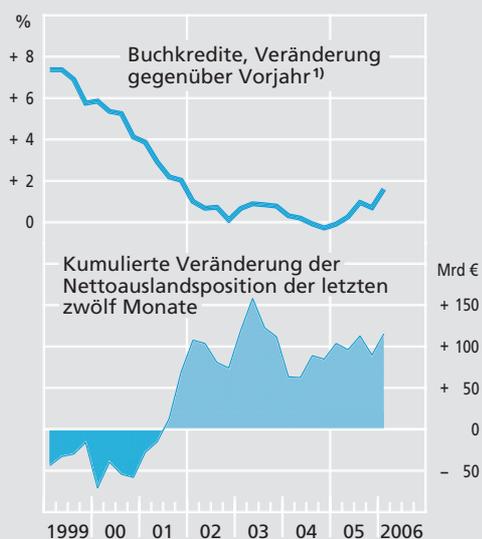
Fremdmitteln noch allein des Kreditangebots der Banken einordnen lassen. Weniger streng gesehen aber dürften die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts und die Investitionsquote wohl eher die Kreditnachfrageseite abbilden, während der „Spread“ tendenziell der Kreditangebotsseite zuzuordnen ist. Die Tatsache, dass die Schätzergebnisse die Kredit-schwäche besonders auf die niedrige(n) Investitionsquote(n) zurückführen, deutet daher tendenziell auf eine schwache Kreditnachfrage und weniger auf Kreditangebotsrestriktionen hin.

Bank Lending Survey deutet auf geringeren Fremdfinanzierungsbedarf deutscher nichtfinanzieller Unternehmen

Dieses Urteil wird durch Hinzuziehung einer Reihe weiterer Indikatoren weitgehend gestützt. So berichteten die befragten Banken im Rahmen des Bank Lending Survey für die Jahre 2003 und 2004 meist von einer rückläufigen Nachfrage nach Bankkrediten, insbesondere nach Unternehmenskrediten. Dabei wurde der vergleichsweise geringe Fremdfinanzierungsbedarf der Unternehmen vor allem als Folge ihrer schwachen Investitionstätigkeit angesehen. Darüber hinaus trug eine günstige Ertragslage in den letzten Jahren dazu bei, dass die nichtfinanziellen Unternehmen ihren Finanzierungsbedarf weit überwiegend aus eigenen Mitteln decken konnten. Dies schlug sich beispielsweise auch in ihrer mäßigen Kapitalmarktbeanspruchung nieder. In den letzten vier Jahren haben sie jahresdurchschnittlich rund 31 Mrd € am Kapitalmarkt aufgenommen. In den Jahren 1998 bis 2001 waren es noch mehr als dreimal so viele Mittel pro Jahr gewesen.

Darüber hinaus sind den Unternehmen und privaten Haushalten in den letzten Jahren

Kredite an Unternehmen und Privatpersonen und Nettoauslandsposition deutscher Banken



¹ Ab 2003 Einfluss von Kreditwertberichtigungen herausgerechnet.

Deutsche Bundesbank

auch umfangreiche Mittel aus dem Ausland zugeflossen. Die Netto-Auslandsposition des deutschen Bankensystems, in der die Transaktionen des inländischen privaten Sektors mit dem Ausland ihren statistischen Niederschlag finden, wies in den letzten Jahren meist hohe Mittelzuflüsse auf. In der Spitze betrug die über zwölf Monate kumulierte Zunahme der Nettoforderungen gegenüber dem Ausland 168 Mrd €. ⁴⁾ Insgesamt dürften die Mittelzuflüsse für sich betrachtet nicht nur die Liquiditätshaltung des privaten Sek-

Mittelzuflüsse aus dem Ausland dämpfen Bedarf nach Inlandskrediten

⁴ Zusätzlich zu der in der konsolidierten Bilanz des deutschen Bankensystems ausgewiesenen Position „Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet“ wird hier die Netto-Forderungposition deutscher Banken gegenüber Instituten in anderen EWU-Ländern erfasst, die im Rahmen der konsolidierten Bilanz des deutschen Bankensystems Teil der „Sonstigen Einflüsse“ ist. Im Ergebnis wird damit also die gesamte Netto-Auslandsposition des deutschen Bankensystems betrachtet.

tors gefördert, sondern auch die Kreditaufnahme im Inland gedämpft haben.

Nur geringer Einfluss auf die Höhe der Kreditbestände durch Kreditverbriefungen...

Schließlich sei auch darauf hingewiesen, dass die schwache Kreditentwicklung der letzten Jahre nicht durch einen starken Anstieg von Kreditverbriefungen oder Kreditverkäufen verursacht wurde. Beides führt zwar grundsätzlich zu einem Rückgang des statistisch ausgewiesenen Bestandes an Krediten heimischer Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen, allerdings waren die Größenordnungen solcher Transaktionen zu gering, um das Bild der Kreditentwicklung in Deutschland in den letzten Jahren entscheidend geprägt zu haben.⁵⁾ So machen die auf Grund von ausgegebenen Asset-Backed-Securities (ABS) verwalteten Kreditforderungen – und nur solche Kredite werden nach ihrer Verbriefung weiter statistisch erfasst – lediglich einen Anteil von rund einem halben Prozentpunkt an den gesamten Buchkrediten deutscher Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen aus. Zumal die auf Grund von ABS-Verbriefungen verwalteten Kreditforderungen nach ihrem starken Anstieg 1998/99 und dem gedämpften Zuwachs in den Folgejahren seit dem Frühjahr 2003 nahezu kontinuierlich zurückgingen. Ohnehin haben in den letzten Jahren ganz überwiegend Autobanken von der Verbriefungsmöglichkeit mittels ABS Gebrauch gemacht. Insgesamt kann auf Basis der Entwicklung der letzten Jahre deshalb keine klare Tendenz zur Kreditverbriefung ausgemacht werden. Mit der Schaffung einer eigenen deutschen Verbriefungsinfrastruktur durch die von 13 Banken getragene True-Sale-Initiative im Jahr 2004 sind die Rahmenbedingungen für sol-

che Transaktionen hier zu Lande jedoch deutlich günstiger geworden.

Auch die in den letzten Jahren durch heimische Banken vorgenommenen Kreditverkäufe waren quantitativ zu unbedeutend. Wenn überhaupt, fielen hier die Verkäufe ganzer Kreditportfolios ins Gewicht. Solche Portfolios umfassen neben werthaltigen Krediten meist vor allem Not leidende Kredite. Da ein Teil des Nominalvolumens der Not leidenden Kredite aber bereits im Wege der Einzelwertberichtigung abgeschrieben worden war, um welche die hier zu Grunde liegenden Zahlen zur Kreditvergabe deutscher Banken bereinigt sind, dürfte sich dieser Effekt in relativ engen Grenzen gehalten haben. Es kann davon ausgegangen werden, dass der statistisch relevante Gesamtumfang solcher Verkäufe von Problemkrediten in den letzten zweieinhalb Jahren deutlich unter 10 Mrd € gelegen hat, also weniger als 1/2 % der Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen ausmachte.

... und Kreditverkäufe

Dass Kreditangebotseffekte dennoch nicht gänzlich ausgeschlossen werden können, zeigen Hinweise auf eine etwas strenger gewordene Kreditvergabepolitik deutscher Banken aus dem Bank Lending Survey. Seit seiner Einführung im Januar 2003 gaben die befragten Institute per saldo anhaltende angebotsseitige Verschärfungen ihrer Kreditstandards für Unternehmenskredite an, die erst in der Jahresmitte 2004 zum Stillstand kamen. Dieser

Bank Lending Survey deutet aber auch auf vorübergehende Angebotsverschlechterung hin

⁵ Ohnehin verringern nur „True-Sale-Verbriefungen“ den statistisch ausgewiesenen Kreditbestand, denn bei der synthetischen Verbriefung von Kreditrisiken verbleibt die Kreditforderung in der Bilanz der kreditgebenden Bank.

Trend zeigte sich über alle Größenklassen und Laufzeiten hinweg. Als Ursachen für diese kontinuierlichen Verschärfungen wurden vor allem die fortlaufende Verschlechterung der allgemeinen Konjunkturaussichten, die veränderte Risikoeinschätzung der branchen- und firmenspezifischen Faktoren und die abnehmende Werthaltigkeit der Sicherheiten genannt.⁶⁾ Auch bei den Krediten an private Haushalte kam es zu Beginn der Umfrage zu anhaltenden Verschärfungen der Kreditstandards, die jedoch bei den Konsumentenkrediten bereits im dritten Quartal 2003 weitgehend zum Stillstand kamen, während sie bei den Wohnungsbaukrediten vergleichbar mit den Unternehmenskrediten bis zum zweiten Quartal 2004 anhielten. Auch im Bereich der Privatkunden nannten die teilnehmenden Banken vor allem eine Verschlechterung der allgemeinen Konjunkturaussichten als Hauptursache für die angebotsseitigen Verschärfungen. Wie anhand der Margenpolitik der befragten Institute deutlich wird, waren vor allem risikoreichere Engagements davon betroffen. Dies könnte Folge einer risikosensitiveren Preissetzung der Banken gewesen sein, nachdem diese erhebliche Wertberichtigungen aus ihren Kreditportfolios zu verkraften hatten.⁷⁾

Fazit: Kredit-schwäche wohl vor allem nach-frageseitig bedingt

Trotz dieser Hinweise auf Kreditangebotseffekte deutet die Indikatorenlage alles in allem aber eher darauf hin, dass die Kreditschwäche der letzten Jahre wohl vor allem nachfrageseitig bestimmt war. Die empirische Evidenz schließt zwar das Vorhandensein einer gewissen zyklischen Zurückhaltung bei der Kreditgewährung deutscher Banken nicht aus, eine außergewöhnliche Beschränkung



der Kreditvergabe an Unternehmen und Privatpersonen hat in den letzten Jahren aber nicht vorgelegen.

Perspektiven für die Kreditentwicklung in Deutschland

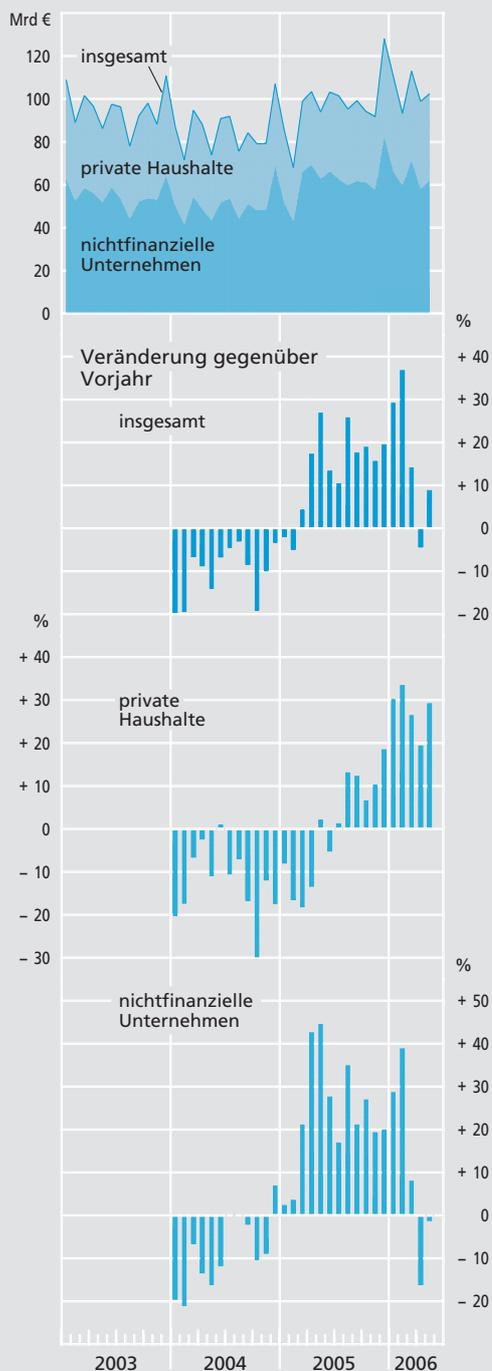
Die jüngsten Angaben zur Kreditentwicklung in Deutschland deuten mittlerweile auf eine leichte Beschleunigung der privaten Kreditexpansion hin. Die Vorjahrsrate der unver-

Zuletzt leichte Beschleunigung der Kreditentwicklung, ...

⁶ Insbesondere in den Jahren 2001 bis 2003 sind die Unternehmensinsolvenzen, die besonders junge Unternehmen betrafen, stark gestiegen. Danach nahm die Zahl der Firmeninsolvenzen jedoch wieder ab.

⁷ Für eine erste empirische Untersuchung zu den Bestimmungsgründen des Kreditvergabe Verhaltens deutscher Banken auf Basis des Bank Lending Survey siehe: H.S. Hempell, Credit constraints in the euro area? – Bankers' perceptions, Kredit und Kapital (erscheint demnächst).

Kreditneugeschäft*) der deutschen Banken gemäß EWU-Zinsstatistik



* Mit privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen; ohne Überziehungskredite.

Deutsche Bundesbank

brieften Ausleihungen an den inländischen Privatsektor lag zuletzt bei 1,9%. Dabei beschleunigte sich in den letzten Quartalen vor allem die Vergabe von Krediten an Unternehmen und Selbständige. Auch die Wohnungsbaukredite nahmen zuletzt wieder etwas schneller zu. Der Abbau der Konsumentenkredite an wirtschaftlich unselbständige Privatpersonen kam mittlerweile zum Stillstand.

Bei der Interpretation der Kreditentwicklung muss allerdings berücksichtigt werden, dass derzeit der größte Beitrag zum Anstieg der Kredite an den inländischen privaten Sektor von der Kreditvergabe an nichtmonetäre Finanzintermediäre (ohne Versicherungen) ausgeht. Dahinter stehen kurzfristige Ausleihungen im Zusammenhang mit Repogeschäften (darunter Wertpapierpensionsgeschäften) zwischen deutschen Banken und einem großen deutschen Wertpapierhandelshaus, das als Anbieter einer elektronischen Handelsplattform als zentrale Gegenpartei bei Repogeschäften zwischen den Teilnehmern (ganz überwiegend Banken) fungiert. Seit Jahresanfang 2005 sind solche (Reverse) Repogeschäfte verstärkt zu beobachten, was sowohl zu einer Zunahme der kurzfristigen Kredite an nichtmonetäre Finanzintermediäre führt, als auch zu einem Anstieg der Repogeschäfte mit solchen Kunden.⁸⁾ Ohne diese Transaktionen, mit denen letztlich kein Mittelzufluss an den privaten Nichtbankensektor verbunden ist, ist die Wachstumsrate der Buchkredite an

... die aber durch Geldmarktgeschäfte zwischen Banken nach oben verzerrt ist

⁸ Da die elektronische Handelsplattform nicht nur von deutschen Banken genutzt wird, sondern auch von ausländischen Instituten und der Finanzagentur des Bundes, sind der mit (Reverse) Repogeschäften verbundene Anstieg der kurzfristigen Kredite an nichtmonetäre Finanzintermediäre und die Zunahme der kurzfristigen Repoeinlagen solcher Kunden nicht notwendigerweise gleich hoch.

den privaten Sektor in Deutschland um drei Viertel Prozentpunkte geringer; sie lag im März 2006 bei 1,2 % anstelle von 1,9 %. Die (Reverse) Repogeschäfte sind darüber hinaus auch für die ausgeprägten Schwankungen in der Kreditentwicklung im zweiten Halbjahr 2005 und dem ersten Vierteljahr 2006 verantwortlich.⁹⁾

Neugeschäftsvolumina der Zinsstatistik...

Die monatliche Bilanzstatistik deutet also – insbesondere nach der Korrektur um (Reverse) Repogeschäfte – auf eine lediglich leichte Beschleunigung der Kreditentwicklung in Deutschland hin. Dagegen zeigen die Zahlen der EWU-Zinsstatistik zum Kreditneugeschäft deutscher Banken, in denen keine Kredite an finanzielle Unternehmen enthalten sind, einen viel stärkeren Anstieg. So lagen die in der EWU-Zinsstatistik ausgewiesenen gesamten Neukredite deutscher Banken bereits seit März 2005 merklich über ihrem jeweiligen Vorjahrswert. Allerdings sind solche Vorjahrsvergleiche auf Monatsbasis naturgemäß sehr volatil (siehe Schaubild auf S. 26). Betrachtet man deshalb die über zwölf Monate kumulierten Neugeschäftsvolumina, übertrafen diese zuletzt ihren entsprechenden Vorjahrswert um knapp 16 ½ %.

...schwierig zu interpretieren, da sie den tatsächlichen Mittelzufluss überzeichnen

Allerdings wird durch diese Zahlen der tatsächliche Mittelzufluss an den Privatsektor systematisch überzeichnet (siehe hierzu die Erläuterungen auf S. 28f.), zumal im Neugeschäft kurzfristige Kredite bei weitem dominieren. Gerade in diesem Segment wird der Zusammenhang zwischen Neugeschäft und Bestandsänderung entscheidend von der durchschnittlichen Zinsbindungsfrist beeinflusst: Schon eine vergleichsweise geringe

Verkürzung dieser Frist erhöht die durchschnittliche Umschlagshäufigkeit der Kredite und damit das gemeldete Neugeschäft spürbar, ohne dass damit ein entsprechender Anstieg der Kreditbestände verbunden wäre. Hinzu kommt, dass vor allem in Phasen der längerfristigen Schuldenkonsolidierung, in denen Unternehmen wie Privatpersonen typischerweise ihre kurzfristige Verschuldung zurückführen und durch langfristige Darlehen ersetzen – wie dies in den letzten Jahren zu beobachten war – das Neugeschäft der Banken das dahinter stehende Netto-Finanzierungsvolumen überzeichnet.

Trotz der Interpretationsprobleme können die Daten zum Kreditneugeschäft jedoch gewisse Hinweise auf die der Kreditentwicklung zu Grunde liegenden Faktoren geben. Dabei bestätigen sie im Wesentlichen das aus der Bilanzstatistik gewonnene Bild: Bei den Unternehmenskrediten sind sowohl die kurzfristigen (bis ein Jahr) als auch die langfristigen Kredite (über fünf Jahre) in den letzten zwölf Monaten deutlich stärker gestiegen, als in dem Zwölfmonatszeitraum von Juni 2004 bis Mai 2005. Hier dürfte die ausgewiesene Zunahme der vergleichsweise günstigen kurzfristigen Festzinskredite an Unternehmen auch in engem Zusammenhang zum Abbau ihrer Überziehungskredite zu sehen sein (die nicht in den Neukreditvolumina der Zinsstatistik

Entwicklung bei den Unternehmenskreditarten...

⁹ Nachdem die damit verbundenen kurzfristigen Kredite an nichtmonetäre Finanzintermediäre im dritten Quartal 2005 stark gestiegen waren, wurden sie zum Jahresende 2005 vermutlich aus Gründen der Bilanzoptik merklich verringert. Im ersten Vierteljahr 2006 nahmen sie dann wieder stark zu. Diese Schwankungen kommen auch in den kräftigen Ausschlägen der saisonbereinigten annualisierten Vorquartalsveränderungsraten des Schaubilds auf S. 20 zum Ausdruck.

Kreditneugeschäft gemäß MFI-Zinsstatistik

Für den deutschen Beitrag zur EWU-Zinsstatistik werden neben den durchschnittlichen Zinssätzen der einzelnen Kreditkategorien auch die entsprechenden Geschäftsvolumina der Banken (MFI) sowohl für die Bestände als auch für das Neugeschäft erfasst beziehungsweise hochgerechnet. Diese Mengenangaben dienen in erster Linie der Berechnung der EWU-Zinssätze, die als volumengewichteter Durchschnitt der entsprechenden nationalen Sätze ermittelt werden.¹⁾

Gleichzeitig steht damit auch ein weiterer Indikator zur Beurteilung der Kreditentwicklung in Deutschland zur Verfügung, dessen Informationsgehalt im Folgenden näher beleuchtet werden soll. Hierzu werden die Neugeschäfts-Volumina der Zinsstatistik den Veränderungen der Kreditbestände aus der monatlichen Bilanzstatistik gegenübergestellt. Letztere sind das Ergebnis von Kreditvergabe im Neugeschäft und Rückzahlungen. Eine Aufspaltung in Neugeschäft und Tilgungen ist in diesem Rahmen nicht möglich. Demgegenüber beziehen sich die Angaben aus der Zinsstatistik nur auf das Neugeschäft.

Abweichungen zwischen Zinsstatistik und Bilanzstatistik im Ausweis der Kreditentwicklung in Deutschland können sich zudem aus

den unterschiedlichen Berichtskreisen der beiden Statistiken ergeben.

- So melden die deutschen Banken zur Bilanzstatistik das gesamte Kreditgeschäft mit inländischen Nichtbanken, während die Zinsstatistik Ausleihungen an nicht-finanzielle Unternehmen und private Haushalte mit Sitz im Euro-Währungsgebiet umfasst, also insbesondere Kreditbeziehungen zwischen Banken und Versicherungen sowie sonstigen Finanzintermediären nicht abbildet.²⁾
- Weiterhin werden in die monatliche Bilanzstatistik auch Fremdwährungskredite deutscher Banken an einheimische Nichtbanken einbezogen, während sich die Zinsstatistik auf Euro-Ausleihungen beschränkt.

Das Kreditgeschäft der deutschen Banken hat somit in der Bilanzstatistik einen größeren Durchschnitt als in der Zinsstatistik.

Bei der Zinsstatistik handelt es sich im Gegensatz zur Bilanzstatistik nicht um eine Vollerhebung, sondern um eine Stichproben-Erhebung.³⁾ Bei der Interpretation der für Deutschland mittels des so genannten „Horvitz-Thompson-Schätzers“ hochgerechneten

¹ Für weitere Details zur Aggregationsmethode, aber auch allgemein zur EWU-Zinsstatistik vgl.: Deutsche Bundesbank, Die neue EWU-Zinsstatistik – Methodik zur Erhebung des deutschen Beitrags, Monatsbericht, Januar 2004, S. 47–62. — ² Daneben gibt es geringe Unterschiede in der sektoralen Abgrenzung: In der Zinsstatistik sind die Organisationen ohne Erwerbszweck den privaten Haushalten zugeordnet, während sie in der Bilanzstatistik als getrennter Sektor erfasst werden. — ³ Der Kreis der meldenden Banken umfasst etwa 200 Insti-

tute, die repräsentativ aus der Grundgesamtheit aller Banken (MFIs) in Deutschland ausgewählt wurden. Dabei wurde in einem ersten Schritt die Grundgesamtheit in 15 möglichst homogene Schichten aufgeteilt, bevor in einem zweiten Schritt die Anzahl der aus der jeweiligen Schicht berichtenden Banken festgelegt wurde. Schließlich wurden die jeweils größten Institute ihrer Schicht ausgewählt. — ⁴ Solche Umschuldungen dürften im Niedrigzinsumfeld der vergangenen Jahre insbesondere im Unternehmenssektor in größerem

Neugeschäftsvolumina ist folglich die für Schätzwerte übliche Unsicherheit zu berücksichtigen.

Weiterhin ergibt sich aus dem Zweck der Zinsstatistik, nämlich eine Einschätzung der zum Meldezeitpunkt vereinbarten Bankkonditionen zu ermöglichen, eine Reihe weiterer Besonderheiten:

- Zum einen ist das Neugeschäft in der EWU-Zinsstatistik so definiert, dass das gesamte Kreditvolumen bereits bei Vertragsabschluss zu erfassen ist, wohingegen in der Bilanzstatistik nur die tatsächlich von den Kreditnehmern abgerufenen Mittel ihren Niederschlag finden. Hierin mag eine gewisse Vorlaufeigenschaft des Zinsstatistik-Neugeschäfts begründet liegen.
- Zum anderen bedingt dieser Fokus der Zinsstatistik die Berücksichtigung von (nicht automatischen) Kreditprolongationen nach Ablauf der Zinsbindungsfrist, bei denen neue Konditionen vereinbart werden, mit denen aber kein Mittelzufluss an die Nichtbanken verbunden ist. Eine starke Zunahme des so erfassten Kreditneugeschäfts kann deshalb Folge davon sein, dass die Zinsbindungsfrist bestehender Kredit-

Umfang vorgenommen worden sein. Zumindest sind die kurzfristigen Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen in den letzten vier Jahren mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 6% abgebaut worden, während die entsprechenden längerfristigen Kredite im gleichen Zeitraum um rd. ½% pro Jahr zunahm. — 5 Diese werden anders als die übrigen Kreditkategorien nicht als Summe der angefallenen neuen Geschäftsfälle gemeldet, sondern aus Gründen der Praktikabilität und analog zur Erfassung der zur Zinsstatistik gemel-

verträge ausläuft und für die noch ausstehenden Beträge neue Konditionen vereinbart werden, ohne dass die Banken zusätzliche Mittel herauslegen. So werden auch Umschuldungen, die etwa bei einem erwarteten Zinsanstieg von kurzfristigen in längerfristige Laufzeiten zu beobachten sind, als Kreditneugeschäft gewertet und tragen ebenfalls zu der systematischen Überschätzung des Mittelzuflusses an den Privatsektor durch die Zinsstatistik-Neugeschäftsvolumina bei.⁴⁾

Letztlich ist auch zu berücksichtigen, dass die Überziehungskredite an nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte aus methodischen Gründen nicht in die Betrachtung des Kreditneugeschäfts einbezogen werden können.⁵⁾ Die Tatsache, dass die Überziehungskredite seit längerem massiv abgebaut werden, dämpft daher die Kreditexpansion, ohne dass dies in den Zahlen für das Neugeschäft zum Ausdruck kommt.

Alles in allem scheint somit die Verwendung des Neugeschäfts aus der Zinsstatistik als Indikator für den aus geldpolitischer Sicht relevanten Mittelzufluss an den privaten Nichtbanksektor problematisch zu sein.

deten Bestände zum Monatsende erhoben. Ihre Veränderung spiegelt somit die Differenz aus Neugeschäft und Tilgungen wider und kann daher mit den übrigen Neugeschäfts-Kategorien nicht sinnvoll aggregiert werden. Zur Methodik der EWU-Zinsstatistik vgl.: Deutsche Bundesbank, Die neue EWU-Zinsstatistik – Methodik zur Erhebung des deutschen Beitrags, Monatsbericht, Januar 2004, S. 47–62.

tik erfasst werden), wohingegen die langfristigen Kredite im Umfeld einer Zinswende auch von weiteren Umschuldungen aus kürzerfristigen Krediten heraus profitiert haben dürften.

... und dem Kreditneugeschäft mit privaten Haushalten

Das Kreditneugeschäft mit privaten Haushalten wurde bislang vor allem von den Wohnungsbaukrediten getrieben, und hier insbesondere von denjenigen mit langer Zinsbindungsfrist. Deren aktuelle Abschwächung deutet jedoch darauf hin, dass die seit Sommer 2005 zu beobachtende starke Zunahme der Neugeschäftsvolumina wohl auch von der veränderten Eigenheimförderung, der Zinswende sowie der angekündigten Mehrwertsteuererhöhung beeinflusst worden sein dürfte. Die neu herausgelegten Konsumentenkredite waren in den vergangenen zwölf Monaten nur wenig höher als im Zwölfmonatszeitraum bis einschließlich Mai 2005.

Gemäß Bank Lending Survey zuletzt gewisse angebotsseitige Entspannung

Unabhängig davon deuten die jüngsten Ergebnisse des Bank Lending Survey überdies auf eine leichte angebotsseitige Entspannung insbesondere bei den Unternehmenskrediten hin. So wurden den befragten Banken zufolge die Kreditstandards über alle Laufzeiten und Größenklassen hinweg leicht gelockert sowie die Margen für durchschnittliche Kredite erneut etwas gesenkt. Im Gegensatz hierzu ist jedoch nach wie vor eine leichte Ausweitung der Margen für risikoreichere Engagements zu beobachten. Insgesamt scheint aber das mit einer Herauslegung von Firmenkrediten verbundene Risiko für die Banken zuletzt gesunken zu sein. Zumindest ist die Zahl der über zwölf Monate kumulierten Unternehmensinsolvenzen ebenso wie die damit

verbundenen Forderungsbeträge seit gut ein- einhalb Jahren rückläufig.

Gleichzeitig berichten die teilnehmenden Institute seit dem dritten Quartal 2005 von einer leichten Belebung der Kreditnachfrage. Diese wurde bei den Unternehmenskrediten zunächst vor allem auf Fusionen, Übernahmen und Unternehmensumstrukturierungen zurückgeführt. Inzwischen haben wohl auch Umschuldungen und ein gestiegener Finanzierungsbedarf auf Grund höherer Anlageinvestitionen sowie erhöhter Angaben für Lagerhaltung und Betriebsmittel zu einer leichten Steigerung der Nachfrage beigetragen. Für sich genommen dämpfend auf die Nachfrage nach Unternehmenskrediten wirken hingegen nach wie vor die entspannte Liquiditätssituation und die insbesondere von der Exportwirtschaft nachhaltig verbesserte Ertragslage.

Gestiegene Kreditnachfrage der Unternehmen, ...

Etwas zurückhaltender als die Kreditnachfrage der Unternehmen schätzen die Banken die Kreditnachfrage der privaten Haushalte ein. Bei den Wohnungsbaukrediten konnte den Banken zufolge lediglich zum Jahresende 2005 ein deutlicher Anstieg der Nachfrage auf Grund von Vorzieheffekten durch den bevorstehenden Wegfall der Eigenheimzulage verzeichnet werden. Auch bei den Konsumentenkrediten kann die Mehrheit der Banken keine Veränderung der Kreditnachfrage erkennen. Insgesamt berichten hier annähernd ebenso viele Banken von einer leicht steigenden wie von einer leicht sinkenden Nachfrage.

... aber nur verhaltene Kreditnachfrage privater Haushalte

Zusammenfassung

*Kreditschwäche
gesamtwirt-
schaftlich
erklärbar*

Die Kreditschwäche in Deutschland in den letzten Jahren kann insgesamt recht gut mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland erklärt werden. Neben der schwachen Konjunkturentwicklung haben dabei vor allem die geringe Investitionsbereitschaft der Unternehmen sowie die schwache Wohnungsbaunachfrage zum niedrigen Kreditbedarf des inländischen privaten Sektors beigetragen. Zudem haben sich die privaten Haushalte bei ihren Konsumausgaben zurückgehalten, was ihre Kreditnachfrage ebenfalls dämpfte.

Gleichwohl haben aber auch die Banken in den letzten Jahren ihre Kreditvergabebedin-

gungen etwas verschärft. Dieser Prozess ist jedoch mittlerweile zum Stillstand gekommen. Zuletzt wurden die Bedingungen wieder leicht gelockert. Die Kreditvergabe an inländische Unternehmen und Privatpersonen beschleunigte sich etwas, wobei der Kreditanstieg in den letzten Quartalen in zunehmendem Maße durch kurzfristige Transaktionen zwischen Banken und nichtmonetären Finanzintermediären, den so genannten Reverse Repogeschäften, gefördert wurde, mit denen unmittelbar kein Mittelzufluss an den Privatsektor verbunden war. Entsprechend fiel die Zunahme der Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte etwas geringer aus als die der Buchkredite an den gesamten inländischen privaten Nichtbankensektor.

*Beschleuni-
gungstenden-
zen bei Kredi-
ten erkennbar*