

Lage der Unternehmensfinanzierung

Unternehmensfinanzierung unter Druck

November 2015

Die Lage der Unternehmensfinanzierung ist historisch außergewöhnlich: Die geringe Nachfrage der Unternehmen nach Krediten aufgrund ihrer guten Innenfinanzierung, die stärkeren Aktivitäten von neuen (Bank- und Nicht-Banken-)Anbietern im Markt sowie zusätzliche direkte Finanzierungsangebote von Förderbanken kennzeichnen das aktuelle Geschehen. Makroökonomisch führt die weiterhin expansive Geldpolitik der EZB zu einer hohen Liquidität, die auf ein in Deutschland relativ stabiles Wachstum mit wenigen Insolvenzen und niedriger Risikovorsorge bei den Banken trifft. Über den Kapitalmarkt sind Finanzierungen außergewöhnlich günstig darstellbar. In diesem hart umkämpften Markt haben Unternehmenskunden eine starke Verhandlungsmacht, die sie – teilweise auch zu Lasten langjähriger Hausbankbeziehungen – nutzen. Als Folge eines intensiven Preiswettbewerbs erodieren die Financial Covenants, also Zusatz- oder Nebenvereinbarungen in den Kreditverträgen und die Zinsmargen der Banken bei Unternehmenskrediten. Eine belastete Hausbankbeziehung kann es in Zukunft schwieriger machen, eventuelle Unternehmensprobleme gemeinsam zu lösen.

Unternehmenskredite

Intensiver Wettbewerb im Unternehmenskreditgeschäft

Das außergewöhnliche makroökonomische Umfeld führt dazu, dass die Zinsmargen der Banken im langfristigen Vergleich sehr niedrig sind. [>> Seite 2](#)

Bundesbank

Kreditnachfrage im 3. Quartal 2015

Laut der aktuellen Kreditnehmerstatistik der Bundesbank fragten Unternehmen und Selbständige im 3. Quartal 2015 weiterhin vergleichsweise wenig Kredite nach. [>> Seite 5](#)

Deutsche Wirtschaft

Konjunktur: heiter bis wolzig

Die konjunkturelle Grundtendenz ist durchwachsen. Ausschlaggebend hierfür ist die anhaltend gute Konsumkonjunktur. Der Auftragseingang in der Industrie hat seinen zwischenzeitlichen Schwung wieder verloren.

[>> Seite 6](#)



Weitere Themen

>> Bank Lending Survey: sehr günstige Kreditbedingungen für Unternehmen. [>>Seite 3](#)

>> FinTechs als Chance für den Finanz- und Technologiestandort Deutschland. [>>Seite 7](#)

>> Industrie 4.0: Veränderungen und Herausforderungen für die Unternehmensfinanzierung. [>>Seite 7](#)

Intensiver Wettbewerb im Unternehmenskreditgeschäft

Die lang anhaltende und vergleichsweise robuste Konjunktur in Deutschland führt bei den Unternehmen zu Umsatz- und Ergebnissteigerungen. Die Unternehmen in Deutschland sind gut aufgestellt.

Europäischer Fonds für strategische Investitionen

Mit dem Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSD, 315 Mrd.-€-Juncker-Plan) besteht ein zusätzliches Finanzierungsangebot für Unternehmen. Die Europäische Investitionsbank spricht die Kunden direkt an und strukturiert die Finanzierung zunehmend ohne Banken. Mit dieser Umgehung des Hausbankprinzips, das die Grundlage für das Fördergeschäft bildet, ist die Subsidiarität der Europäischen Investitionsbank gegenüber den Geschäftsbanken nicht mehr eingehalten. In der Folge bricht Geschäft bei den Banken weg.

Unterdurchschnittliche Risikovorsorge für Banken

Die Banken verzeichnen insgesamt eine unterdurchschnittliche Risikovorsorge für Kredite an Unternehmen. Aufgrund ihrer guten Innenfinanzierungssituation und der wachsenden Bedeutung alternativer Finanzierungsmöglichkeiten fragen die Unternehmen vergleichsweise wenig Kredite nach.

Dies spiegelt sich im Unternehmenskreditgeschäft der Banken wider.

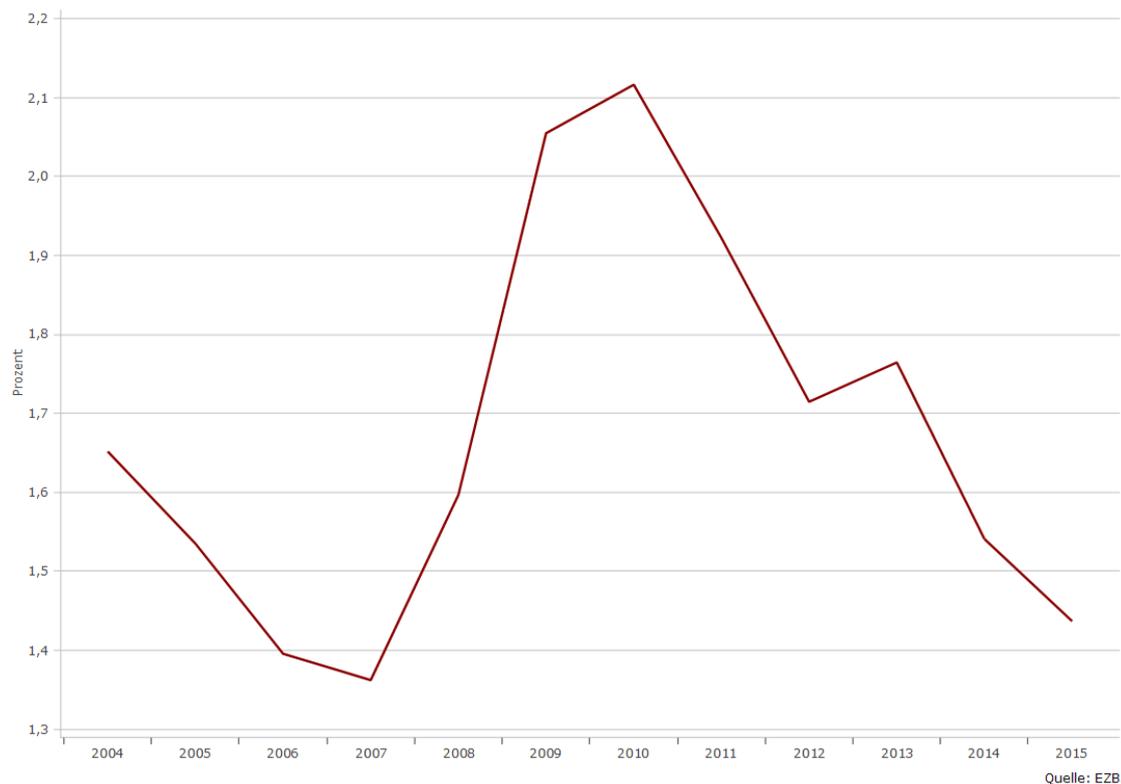
Günstige Refinanzierungssituation durch Niedrigzinsumfeld

Die Refinanzierungssituation für Banken ist aufgrund des Niedrigzinsumfeldes günstig. Die ultra-expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) sowie die starke Passivseite der Banken (Einlagen) führen zu einem massiven Liquiditätsüberschuss, für den es derzeit keine ausreichenden Ertragsmöglichkeiten auf der Aktivseite (Kreditvergabe) gibt.

Zinsmarge nahe dem langfristigen Tiefstand

Die Grafik auf Seite 3 zeigt die Entwicklung der Zinsmarge der Banken für Unternehmenskredite im langfristigen Zeitablauf. Unter Zinsmarge versteht man die Differenz aus den Durchschnittszinssätzen für Kredite und Einlagen. Für Deutschland ist seit Mitte 2010 eine deutliche Abwärtstendenz zu erkennen, die sich am aktuellen Rand mit einem Wert nahe dem langfristigen Tiefstand in der Finanzmarktkrise 2008 zeigt.

Durchschnittliche Zinsmarge für Unternehmenskredite in Deutschland (2004–2015*)



* Daten für 2015: Januar bis September.

Zusätzlich belastet die Umsetzung regulatorischer und aufsichtsrechtlicher Anforderungen

derungen sowie die stärkere Digitalisierung die Kostenseite der Banken.

Sehr günstige Kreditbedingungen für Unternehmen

Die oben beschriebenen Entwicklungen werden auch durch die Ergebnisse des aktuellen Bank Lending Survey der Europäischen Investitionsbank bestätigt. Demzufolge haben die Banken in Deutschland ihre Kreditangebotspolitik für Unternehmenskredite im 3. Quartal 2015 zwar kaum verändert. Auch die Zinsmargen für risikoreichere Engagements blieben weitgehend unverändert. Hingegen verengten sie die Zinsmargen bei den durchschnittlich riskanten Krediten per Saldo spürbar. Laut Bankangaben war hierfür vor allem der intensive Wettbewerb im Unternehmenskreditgeschäft ursächlich. Neben den Zinsmargen gibt es noch weitere Parameter

in den Kreditbedingungen, die Aufschlüsse über das aktuelle Wettbewerbsgeschehen geben können. So umfassen die Kreditbedingungen neben dem vereinbarten Aufschlag auf den relevanten Referenzzinssatz auch die Kredithöhe, zu stellende Sicherheiten, Financial Covenants sowie die vereinbarte Fristigkeit. Financial Covenants sind Zusatz- oder Nebenvereinbarungen, die insbesondere in Kreditverträgen mit Unternehmen Anwendung finden. Durch diese verpflichtet sich der Kreditnehmer, bestimmte Dinge zu tun (positive Zusatz- oder Nebenvereinbarung wie das Erreichen eines Ertragsminimums) oder andere zu

unterlassen (negative Zusatz- oder Nebenvereinbarung wie das Überschreiten eines festgelegten Verschuldungsgrades). Gemäß den Ergebnissen des Bank-Lending-Survey haben die Banken in Deutschland die Financial Covenants für neue Kredite an

Unternehmen (inklusive Kreditlinien) seit 2013 kontinuierlich und zuletzt recht deutlich gelockert (erodierende Financial Covenants).



Starke Verhandlungsmacht der Unternehmen

Vor diesem Hintergrund hat sich der Wettbewerb in den vergangenen Monaten weiter deutlich verschärft. In diesem hart umkämpften Markt haben Unternehmenskunden eine starke Verhandlungsmacht, die sie auch nutzen.

Dies gilt insbesondere für große bonitätsstarke Unternehmen und weniger für kleine und mittlere Unternehmen wie Handwerksbetriebe. Sofern die Unternehmen ihre Position opportunistisch ausnutzen, kann dies zu einer Belastungsprobe für die langfristige Kundenbeziehung zur Hausbank werden.

Kreditnachfrage im 3. Quartal 2015

Die Investitionsentwicklung in Deutschland lässt sich auch an den aktuellen Zahlen zur Kreditvergabe der Bundesbank ablesen. Laut der aktuellen Kreditnehmerstatistik der Bundesbank war das Gesamtvolumen der Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige (ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen) im 3. Quartal 2015 mit insgesamt rund 844 Mrd. € nahezu unverändert (s. Tabelle). Diese Entwicklung ist auf die weiterhin vergleichsweise schwache Nachfrage der Unternehmen nach Krediten (schwache Investitionsneigung und gute Innenfinanzierung) zurückzuführen. Bei den

Kreditbanken (+3,4 %) und im Genossenschaftssector (+3,9 %) gab es ein deutliches Wachstum gegenüber dem Vorjahresquartal. Im Sparkassensektor ist der Kreditbestand zurückgegangen (-0,7 %). Besonders deutlich wird die zurückhaltende Kreditnachfrage der Unternehmen, wenn man sich die Veränderungen gegenüber dem Vorquartal ansieht (nicht in der Tabelle abgebildet). Bei den Kreditbanken (-0,2 %) und im Sparkassensektor (-0,4) gingen die Kreditbestände gegenüber dem 2. Quartal 2015 leicht zurück, während im Genossenschaftssector der Kreditbestand im gleichen Zeitraum leicht angestiegen ist (+1,0 %).

| Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige (ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen) | | | | |
|--|-------------------|---------------------|--|------------------------------------|
| Jahr | Insgesamt* | Kreditbanken | Sparkassen und Landesbanken | Genossenschafts- sector |
| Stand am Jahres- bzw. Quartalsende in Mrd. € | | | | |
| 2010 | 857,36 | 215,77 | 384,01 | 148,39 |
| 2011 | 866,65 | 222,23 | 384,34 | 151,88 |
| 2012 | 871,00 | 222,31 | 384,51 | 162,61 |
| 2013 | 856,96 | 219,27 | 376,43 | 167,74 |
| 2014 ** | 838,51 | 224,82 | 364,29 | 171,74 |
| 1. Q. 2015 | 847,10 | 228,28 | 368,13 | 173,83 |
| 2. Q. 2015 | 844,38 | 230,90 | 364,79 | 174,73 |
| 3. Q. 2015 | 843,68 | 229,61 | 364,41 | 176,65 |
| Veränderung gegenüber Vorjahr (in %) | | | | |
| 2010 | -0,4 | +2,3 | -0,9 | +12,1 |
| 2011 | +0,6 | +0,9 | +0,1 | +3,9 |
| 2012 | +0,3 | -2,3 | +0,6 | +5,3 |
| 2013 | -1,5 | -1,5 | -2,0 | +3,1 |
| 2014 | -0,6 | +0,6 | -0,8 | +0,4 |
| 1. Q. 2015 | +1,6 | +4,8 | +0,3 | +3,9 |
| 2. Q. 2015 | +0,7 | +3,5 | -0,3 | +3,7 |
| 3. Q. 2015 | +0,7 | +3,4 | -0,7 | +3,9 |

* Zum Berichtskreis gehören zusätzlich: Realkreditinstitute, Bausparkassen und Banken mit Sonderaufgaben.

**Bei den Bestandszahlen für das Kreditvolumen gab es im Dezember 2014 einen (statistischen) Sondereffekt, da die Bundesbank aufgrund der Umstellung der Meldeanforderungen der EZB (Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen, ESVG 2010) Umklassifizierungen beispielsweise bei Holding-Gesellschaften vornehmen musste. Die Differenz der Bestände spiegelt daher nicht die durch Transaktionen entstandenen Veränderungen wider. Diese sind in den (bereinigten) Veränderungszahlen dargestellt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, November 2015.

Konjunktur: heiter bis wolkig

Die konjunkturelle Lage in Deutschland bleibt durchwachsen. Zwar hat sich die wirtschaftliche Erholung auch im 3. Quartal fortgesetzt. Mit einem Anstieg von 0,3 % gegenüber dem Vorquartal (preis-, kalender- und saisonbereinigt) hat das Wirtschaftswachstum aber etwas an Tempo verloren, nachdem im zweiten Vierteljahr noch ein Plus von 0,4 % erzielt wurde.

Die Wachstumsimpulse kamen im 3. Quartal 2015 fast ausschließlich vom inländischen Konsum. Sowohl die Nachfrage der privaten Haushalte als auch der Staatskonsum konnten weiter zulegen. Bei der privaten Konsumnachfrage machen sich vor allem die weiter zunehmende Beschäftigung, die recht ordentlichen Lohnabschlüsse sowie die niedrigen Ölpreise bemerkbar. Auch die niedrigen Zinsen stützen den privaten Verbrauch. Der staatliche Konsum wird aktuell vor allem von den wachsenden Ausgaben für Flüchtlinge angeschoben.

Der rege Inlandskonsum treibt auch die Importe an. Sie stiegen im 3. Quartal deutlich stärker als die Exporte, so dass von der außenwirtschaftlichen Seite insgesamt zuletzt keine Wachstumsimpulse für die deutsche Wirtschaft ausgingen. Die größte Enttäuschung bei den aktuellen BIP-Zahlen sind allerdings die Anlageinvestitionen, die von Juli bis September 2015 rückläufig waren. Verantwortlich dafür waren vor allem die Ausrüstungsinvestitionen. Sie gingen um 0,8 % zurück. Doch auch die Bauinvestitionen schrumpften (-0,3 %).

Der jüngste Dämpfer für die Ausrüstungsinvestitionen dürfte mit den seit Sommer 2015 deutlich gestiegenen Unsicherheiten

über die wirtschaftliche Entwicklung in den Schwellenländern zusammenhängen. Doch die Investitionsschwäche in Deutschland ist leider keine Momentaufnahme, sondern schon seit längerem erkennbar. Gemessen an der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und der vergleichsweise hohen internationalen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft ist die Investitionstätigkeit schon seit einigen Jahren zu schwach. Das gilt erst recht, wenn man auch noch die extrem guten Finanzierungsbedingungen mit in den Blick nimmt. Vor diesem Hintergrund ist es höchst fraglich, ob die Investitionen in Deutschland, aber auch in den anderen Euro-Staaten, mit neuen geldpolitischen Impulsen überhaupt noch angeregt werden können. Vielmehr ist zu befürchten, dass eine weitere Lockerung der EZB im Dezember 2015 von den Investoren als Misstrauensvotum der EZB bezüglich der wirtschaftlichen Perspektiven im Euro-Raum gewertet wird. Dies könnte den Investitionsattentismus sogar noch erhöhen.

Nimmt man alles zusammen, dann sollte sich am sehr durchwachsenen Grundmuster der deutschen Konjunktur in den kommenden Monaten nichts Wesentliches ändern: Die Konsumnachfrage bleibt Motor der Erholung, während die Industrie mit gewissen Bremseffekten von der Weltwirtschaft zu kämpfen hat. Für das laufende Jahr ist die Wachstumsprognose mit etwas über 1 ½ % inzwischen recht gut abgesichert. Ernüchternd ist allerdings, dass in den letzten Monaten viele Prognosen für das kommende Jahr leicht gesenkt wurden und die Mehrzahl der Konjunkturprognosen für 2016 keine Wachstumsbeschleunigung mehr unterstellt.

FinTechs - Kooperation und Wettbewerb mit den Banken

FinTechs etablieren sich zunehmend als fester Teil der Finanzbranche. Mit dem Begriff FinTech werden Unternehmen bezeichnet, die durch moderne, meist internetbasierte Technologien und innerhalb weniger regulierter Rahmenbedingungen den Kundennutzen bei finanznahen Dienstleistungen optimieren möchten. Sie agieren dabei entweder als Teil der Wertschöpfungskette von Finanzdienstleistern oder bieten selbst Finanzdienstleistungen an. Diese sind durch ihre Einfachheit und Nutzerfreundlichkeit (die sogenannte Convenience) geprägt. Die zunehmende digitale Durchdringung aller Lebensbereiche sowie die flächendeckende Verbreitung von Smartphones und Internet bieten FinTechs die Chance, sukzessive zu einem Teil der Finanzbranche zu werden.

Die Geschäftsmodelle von FinTechs sind insgesamt sehr vielfältig. Sie treten einerseits mit ihren Produkten in Konkurrenz zu den Banken. Der Wettbewerb um Kunden ist dabei für die privaten Banken eine Selbstverständlichkeit. Diesem begegnen

Finanzierung von Industrie 4.0

Die Entwicklungen, die unter dem Schlagwort „Industrie 4.0“ beschrieben werden, verändern unsere Wirtschaft und Gesellschaft tiefgreifend und dauerhaft. Die Digitalisierung wird einen Paradigmenwechsel in der Industrie hervorrufen. Während diese Aspekte bereits an zahlreichen Stellen beleuchtet wurden und hier nicht wiederholt werden sollen, sind die Konsequenzen dieser Entwicklung für die Unternehmensfinanzierung im Allgemeinen bisher kaum untersucht worden. Die digitale

sie mit ihren hohen Standards bei Produkt- und Datenschutz, dem hohen Vertrauen der Kunden sowie einem breiten Produktangebot für alle Kundengruppen. Dies muss sich u. a. an der Verteidigung des direkten Kundenzugangs zeigen. Die große Herausforderung der FinTechs liegt hingegen darin, zu beweisen, dass sie in einem sich ändernden Marktumfeld auf Dauer bestehen.

Andererseits sind FinTechs mit ihren innovativen Produkt- und Prozesslösungen Partner der privaten Banken. Zusammenarbeit geschieht heute bereits auf vielen Gebieten, wie etwa bei der Kundenidentifizierung oder der Produktvermittlung.

FinTechs sind eine Chance für den Finanzstandort Deutschland. Es braucht Raum für Innovation und neue Geschäftsmodelle. Gleichzeitig muss der Kern des Bankgeschäftes mit Blick auf Finanzmarktstabilität und Kundenschutz streng reguliert bleiben. Politik und Aufsicht müssen ein regulatorisches „Level-Playing-Field“ sicherstellen.

Vernetzung industrieller Wertschöpfungsketten verändert nicht nur Produkte und Geschäftsmodelle, sondern vor allem die Prozesse innerhalb von Unternehmen. Auch wenn häufig von einer digitalen Revolution gesprochen wird, erfolgt diese Veränderung weniger sprunghaft, sondern vielmehr in einer langfristigen evolutionären Entwicklung. Hierfür müssen ausreichende und passende Finanzierungsmittel auch künftig zur Verfügung stehen.

Die Änderungen des betrieblichen Wertschöpfungsprozesses durch mehr Kooperationen wirken sich auf die Finanzierungsanforderungen aus. Banken haben in der Vergangenheit ihre Kompetenz zur Bewertung technischer Innovationen kontinuierlich ausgebaut. Dabei kommen je nach Geschäftsmodell und Tätigkeitsschwerpunkt verschiedene Vorgehensweisen zum Einsatz, zum Beispiel der Aufbau von In-house-Expertise oder die intensive Zusammenarbeit mit Gutachtern und Forschungseinrichtungen. Dies ermöglicht eine sachgemäße Beurteilung auch der technischen

Aspekte von Finanzierungsanfragen. Eine Nutzung und Weiterentwicklung der leistungsfähigen Förderlandschaft ist auch für die Zwecke von Industrie 4.0 erforderlich.

In einem gemeinsamen Positionspapier vom Bankenverband und dem Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) werden die Veränderungen und Herausforderungen für die Unternehmensfinanzierung und die Förderpolitik analysiert (abrufbar auf der [Homepage](#) des Bankenverbandes).