

Lage der Unternehmensfinanzierung

Unsicherheit in Europa

Februar 2016

Die Konjunkturrisiken für Deutschland sind in den letzten Wochen spürbar gestiegen. Die sich bis zuletzt weiter abschwächende Weltwirtschaft wie auch das unmittelbare Umfeld in Europa – mit den derzeit kaum abschätzbaren direkten Kosten der Flüchtlingsströme und die steigenden Kosten der politischen Divergenzen – werden auf die Wirtschaft in Deutschland ausstrahlen. Bislang von diesen Entwicklungen unberührt stellt sich die Lage der Unternehmensfinanzierung weiterhin als sehr günstig dar. Die Unternehmen sind gut aufgestellt und Kredite sind weiterhin vergleichsweise leicht und zu historisch günstigen Zinsen zu bekommen. Nach den Angaben der Bundesbank stieg der Bestand der Kredite im Unternehmensbereich im 4. Quartal 2015 leicht an und auch die Ergebnisse des aktuellen Bank Lending Survey deuten auf eine leicht erhöhte Kreditnachfrage der Unternehmen in Deutschland hin. Die aktuell sehr guten Finanzierungsbedingungen dürfen nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Bedingungen in Zukunft auch wieder restriktiver werden können. Bei der Regulierung des Finanzsektors ist deshalb darauf zu achten, dass die Finanzierungskapazitäten für die Zukunft nicht unnötig eingeschränkt werden.

Deutsche Wirtschaft

Konjunktur: wachsende Unsicherheit

Die Konjunkturrisiken für Deutschland sind in den letzten Wochen spürbar gestiegen. Das Wirtschaftswachstum dürfte dieses Jahr leicht hinter der Dynamik des Vorjahres zurückbleiben. [>> Seite 2](#)

Bundesbank

Kreditnachfrage im 4. Quartal 2015

Laut der aktuellen Kreditnehmerstatistik der Bundesbank ist das Gesamtvolumen der Kredite an Unternehmen leicht gestiegen. [>> Seite 5](#)

Basel IV

Regulierungsrahmen für Finanzdienstleistungen

Bei der Regulierung des Finanzsektors ist darauf zu achten, dass die Finanzierungskapazitäten für die Zukunft nicht unnötig eingeschränkt werden. [>> Seite 3](#)



Weitere Themen

>> Unternehmensbilanzstatistik der Bundesbank: Solide Ertragskraft und Eigenkapitalausstattung der Unternehmen. [>>Seite 4](#)

>> Zinsen: Zinsniveau weiterhin sehr niedrig. [>>Seite 6](#)

Konjunktur: Wachsende Unsicherheit

Die Konjunkturrisiken für Deutschland sind in den letzten Wochen spürbar gestiegen. Das liegt vor allem am weltwirtschaftlichen Umfeld: Die wirtschaftliche Abschwächung in China setzt sich offenbar noch weiter fort und auch in vielen anderen Schwellenländern ist noch keine verlässliche Bodenbildung zu erkennen. Auch die Kapitalflucht aus den Emerging Markets ist noch nicht gestoppt und in den rohstoffexportierenden Schwellenländern wachsen die Finanzierungsprobleme der öffentlichen Haushalte. Hinzu kommen aufkeimende Konjunktursorgen in den USA. Die jüngsten Turbulenzen an den Aktienmärkten könnten den privaten Konsum dämpfen, während in der Öl- und Gasindustrie durch den massiven Ölpreisverfall Ausfälle von Krediten und Anleihen drohen.

Bewältigung der Flüchtlingsströme

Auch das unmittelbare Umfeld in Europa wird merklich „holpriger“. Angefangen bei den derzeit kaum abschätzbaren direkten Kosten der Flüchtlingsströme über die wachsenden Kosten der politischen Divergenzen bis hin zum wirtschaftspolitischen Reformstillstand und dem Zurückdrehen von Wirtschaftsreformen in Portugal und demnächst womöglich auch in Spanien.

Großbritannien und die EU

Der Europäische Rat hat sich am 19. Februar 2016 über die weitere Zusammenarbeit mit Großbritannien verständigt. In einem Referendum am 23. Juni 2016 sollen die Bürger des Landes über den Verbleib in der EU entscheiden.

Der Bankenverband setzt sich nachdrücklich für einen Verbleib Großbritanniens in der EU ein. Es bleibt zu hoffen, dass die Bürger des Vereinigten Königreichs, die getroffenen Vereinbarungen ebenfalls positiv bewerten und bei dem bevorstehenden Referendum für den Verbleib in der EU stimmen werden. Ein Brexit würde die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht nur in Großbritannien, sondern in ganz Europa verschlechtern. Auch wenn die ökonomischen Kosten für Großbritannien wohl besonders hoch wären, würde es in Europa keine Gewinner geben. Auch wäre zu befürchten, dass vom Austritt Großbritanniens weitere Impulse für eine Desintegration der EU ausgehen könnten. Ein Zerfall der EU wäre jedoch für alle Staaten die schlechteste Lösung.

Auswirkungen auf die Finanzmärkte

Alle diese Entwicklungen zusammen führen nicht nur zu einer höheren Risikoaversion an den Finanzmärkten, sondern können auch die Investitionsneigung von Unternehmen beeinträchtigen. Die jüngste und unerwartete Verlangsamung bei der Entwicklung der Kreditnachfrage der Unternehmen im Euro-Raum (insgesamt) im Dezember 2015 könnten hierfür ein erstes Indiz sein.

Geldpolitische Maßnahmen

Die Europäische Zentralbank wird auf dieses schwierigere Umfeld im März wahrscheinlich mit einer neuerlichen geldpolitischen Lockerung reagieren. Dieser Schritt wird allerdings lediglich die jüngste Aufwertung des Euro-Wechselkurses dämpfen und zugleich

die Wirtschaftspolitik in vielen Euro-Staaten weiter von den dringend notwendigen Strukturreformen abhalten.

Ausblick für die deutsche Wirtschaft

Für die deutsche Wirtschaft, die im zweiten Halbjahr 2015 bereits leicht an Schwung verloren hat, bedeutet dies eher verhaltene Aussichten für das Jahr 2016. Zwar wird der private Konsum dank der guten Arbeitsmarktentwicklung und der Reallohnsteigerungen sehr robust bleiben und auch der Staatskonsum wird im Zuge der öffentlichen Ausgaben für Flüchtlinge kräftig steigen. Mehr und mehr Schatten wird aber auf die Exporte und damit auf die gesamte Industriekonjunktur in Deutschland fallen.

Darüber hinaus sind Rückschläge bei den Ausrüstungsinvestitionen zu befürchten. Im vorherrschenden Umfeld der Unsicherheit werden sie wohl nur sehr mühsam vorankommen und vermutlich schwächer expandieren als im vergangenen Jahr.

Vor diesem Hintergrund dürfte das Wachstumstempo in Deutschland in diesem Jahr hinter der Dynamik des vergangenen Jahres (+1,7 % gegenüber dem Vorjahr) zurückbleiben. Dank der guten Perspektiven für den Inlandskonsum und robuster Stimungsindikatoren für den Dienstleistungssektor sollte aber immer noch ein Wirtschaftswachstum von rund 1,5 % möglich sein.

Regulierungsrahmen für Finanzdienstleistungen

Die EU-Kommission hat vor dem Hintergrund der in der Vergangenheit eingeführten zahlreichen Rechtsvorschriften eine Konsultation initiiert, um zu eruieren, welche Wechselwirkungen zwischen einzelnen Regelungen bestehen, welche Gesamtwirkung sie entfalten und ob sie ungewollte Konsequenzen nach sich ziehen.

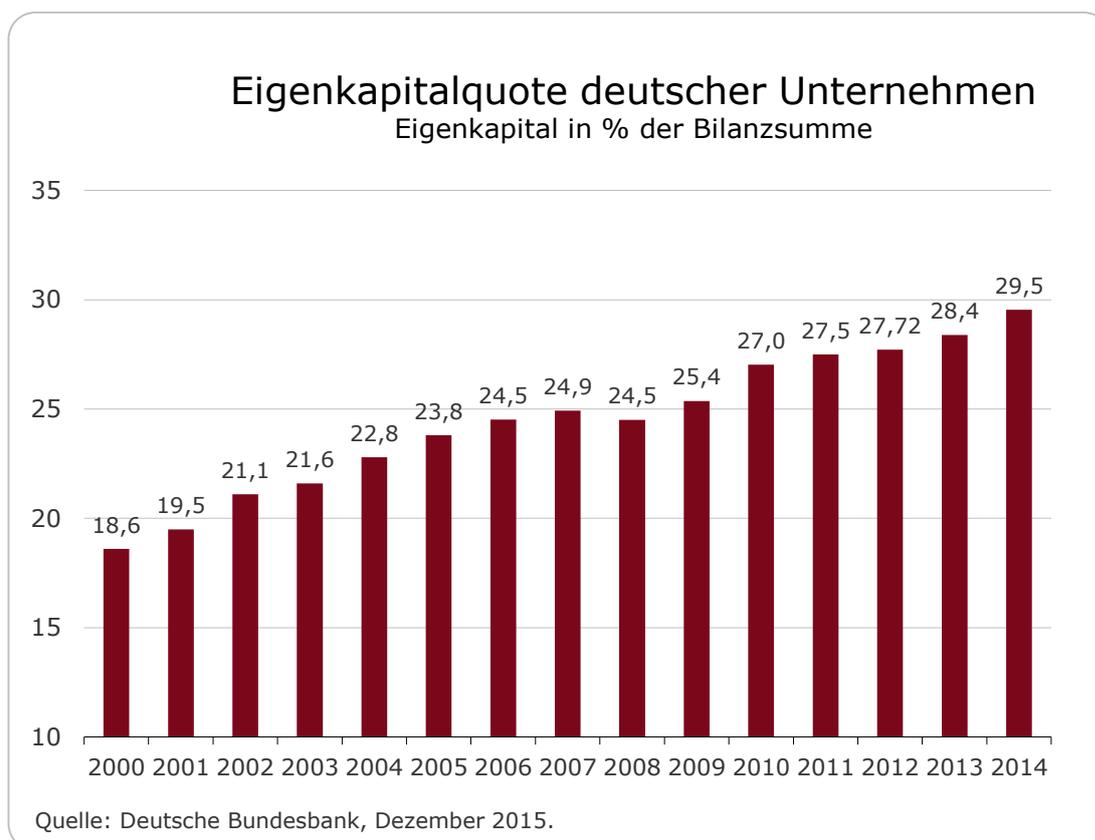
Zugleich werden vom Baseler Ausschuss weitere Regulierungsmaßnahmen auf den Weg gebracht, mit denen offiziell Basel III abgeschlossen werden soll. Tatsächlich handelt es sich um ein breites, sehr komplexes Maßnahmenpaket, das zurecht als Basel IV bezeichnet wird, zumal nicht ausgeschlossen werden kann, dass sich

dadurch im Ergebnis die Eigenkapitalanforderungen an Banken noch einmal spürbar erhöhen und damit auch die Belastungen für die Kreditvergabe steigen. Die Basel IV-Maßnahmen sollen bis Ende 2016 final beschlossen werden. Obschon im aktuellen Marktumfeld (geringe Kreditnachfrage, gute Kundenbonitäten, niedriger Leitzins) die Auswirkungen der Regulierung auf die Kreditvergabe nur in Randbereichen spürbar wird, so ist doch davon auszugehen, dass auf mittlere Sicht insbesondere schwächere Kundenbonitäten sowie langfristige Kredite für Banken und damit für ihre Kunden schwieriger darstellbar werden.

Unternehmen sind gut aufgestellt

Die aktuelle Unternehmensbilanzstatistik der Bundesbank (aus Dezember 2015 mit Zahlen für 2014) spiegelt die solide Ertragskraft und Eigenkapitalausstattung der Unternehmen wider, wie sie in der Breite des Unternehmenssektors vorherrschen. Das sechste Jahr in Folge stieg die Eigenkapitalquote deutscher Unternehmen auf zuletzt 29,5 % (siehe Graphik). Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen hat sich nach den Angaben der Bundesbank in 2014 im fünften Jahr in Folge verringert und erreichte den niedrigsten Wert der letzten zwei Jahrzehnte.

Aufgrund ihrer guten Innenfinanzierungssituation und der Nutzung anderer Finanzierungsmöglichkeiten wie beispielsweise Anleihen und Leasing fragen die Unternehmen – trotz zuletzt positiver Signale – weiterhin vergleichsweise wenig Kredite nach. Dies spiegelt sich im Unternehmenskreditgeschäft der Banken wider. Zugleich verzeichnen die Banken insgesamt eine unterdurchschnittliche Risikovorsorge für Kredite an Unternehmen.



Kreditnachfrage im 4. Quartal 2015

Das Gesamtvolumen der Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige (ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen) ist im 4. Quartal 2015 mit insgesamt rund 844 Mrd. € leicht gestiegen; sowohl gegenüber dem Vorquartal (+0,1 %) als auch gegenüber dem Vorjahresquartal (+0,9 %). Bei den Kreditbanken (+2,7 %) und im Genossenschaftssektor (+4,1 %) gab es ein deutliches Wachstum gegenüber dem Vorjahresquartal, während der Kreditbestand im Sparkassensektor unverändert blieb (siehe Tabelle).

Die im 4. Quartal 2015 durchgeführte Umfrage der Europäischen Zentralbank zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) bestätigt eine leicht höhere Kreditnachfrage der Unternehmen in Deutschland in diesem Zeitraum. Laut den Ergebnissen dieser Befragung gab es positive Impulse durch erhöhte Anlageinvestitionen, aber auch durch Umfinanzierungen, Umschuldungen und Neuverhandlungen. Nachfrage-dämpfend wirkte weiterhin die Nutzung anderer Finanzierungsquellen.

Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige (ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen)				
Jahr	Insgesamt*	Kreditbanken	Sparkassen und Landesbanken	Genossenschafts- sektor
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende in Mrd. €				
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
4. Q. 2015	844,16	230,67	365,36	177,76
Veränderung gegenüber Vorjahr (in %)				
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	+0,6	+2,9	-0,7	+3,5
4. Q. 2015	+0,9	+2,7	0,0	+4,1

* 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, ESGV 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.

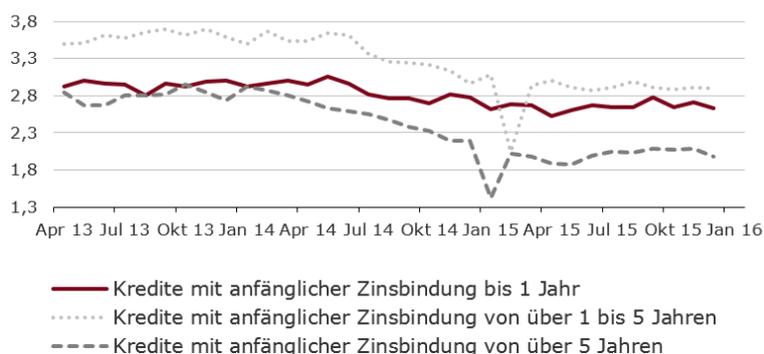
Quelle: Deutsche Bundesbank, Februar 2016.

Zinsniveau weiterhin sehr niedrig

Die Zinssätze für Unternehmenskredite befinden sich weiterhin auf historisch niedrigem Niveau. Unternehmen zahlten Ende Dezember 2015 für Kredite mit anfänglicher Zinsbindung bis 1 Jahr Zinsen

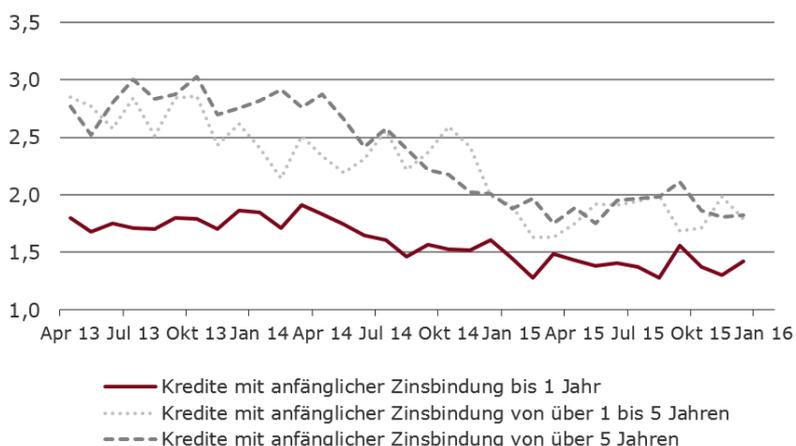
in Höhe von 2,6 % für kleinvolumige beziehungsweise 1,4 % für großvolumige Kredite. Die Zinsen für Kredite mit Zinsbindung von über 5 Jahren lagen zuletzt bei 2,0 % beziehungsweise 1,8 %.

Effektivzinssätze von Krediten bis 1 Mio. €
an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)



Quelle: Deutsche Bundesbank, Februar 2016.

Effektivzinssätze von Krediten über 1 Mio. €
an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft) in %



Quelle: Deutsche Bundesbank, Februar 2016.