

## Lage der Unternehmensfinanzierung

# Kreditvergabe zwischen Basel III und IV

Mai 2016

*Die deutsche Wirtschaft wuchs im ersten Quartal 2016 kräftig und steht weiterhin gut da. Der Auslastungsgrad der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten erhöhte sich spürbar. Getragen wurde das Wirtschaftswachstum nach wie vor hauptsächlich vom privaten Verbrauch und der Bauaktivität, aber auch wieder von mehr Exporten und Ausrüstungsinvestitionen. Das günstige Umfeld spiegelt sich auch in der Unternehmensfinanzierung wider. So stieg das Gesamtvolumen der Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige nach den Angaben der Bundesbank im ersten Quartal 2016 leicht an. Trotz des weiterhin sehr niedrigen Zinsniveaus bleibt die Nachfrage der Unternehmen nach Krediten insgesamt verhalten. Die Ergebnisse des aktuellen Bank Lending Survey deuten erneut auf erleichterte Kreditvergabebedingungen der Banken für ihre Unternehmenskunden im Vergleich zum Vorquartal hin. Die aktuell sehr guten Finanzierungsbedingungen dürfen nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Bedingungen in Zukunft auch wieder restriktiver werden können.*

### Konjunktur

#### **Deutsche Wirtschaft**

Kräftiges Wachstum im ersten Quartal 2016.

[>> Seite 2](#)

### Regulierung

#### **Von Basel III zu Basel IV...**

Um die Unternehmensfinanzierung nicht zu gefährden, darf die Regulierungsschraube nicht überdreht werden.

[>> Seite 3](#)

### Finanzbeziehungen zu Iran

#### **Eine vorsichtige Annäherung**

Der Wiederaufnahme der Finanzbeziehungen kann nur in kleinen Schritten erfolgen.

[>> Seite 4](#)

### Bundesbank

#### **Kreditnachfrage im 1. Quartal 2016**

Laut der aktuellen Kreditnehmerstatistik der Bundesbank ist das Gesamtvolumen der Kredite an Unternehmen leicht gestiegen. [>> Seite 6](#)



### Weitere Themen

**>> Unternehmensanleihen:** Alternative für große Unternehmen. [>>Seite 8](#)

**>> Bank Lending Survey:** Kreditvergabebedingungen für Unternehmen erleichtert. [>>Seite 9](#)

**>> Zinsen:** Zinsniveau weiterhin sehr niedrig. [>>Seite 10](#)

## **Konjunktur: Deutsche Wirtschaft dynamisch**

Die deutsche Wirtschaft ist überraschend stark in das neue Jahr gestartet. Das Bruttoinlandsprodukt stieg in den ersten drei Monaten dieses Jahres (preis-, saison- und kalenderbereinigt) um 0,7 % gegenüber dem Vorquartal. Damit war das Wachstumstempo nicht nur doppelt so hoch wie im vierten Quartal 2015, sondern es wurde auch der höchste Quartalszuwachs seit zwei Jahren erreicht.

### **Durch Sonderfaktoren überzeichnet**

Die Wachstumsdynamik wurde in den ersten drei Monaten dieses Jahres allerdings von einigen Sonderfaktoren begünstigt. Da war zunächst der vergleichsweise milde Winter, von dem die Bautätigkeit aber auch die Ausrüstungsinvestitionen profitiert haben. Besonders stark haben sich auch noch einmal die günstigen Energie- und Rohstoffpreise bemerkbar gemacht, die ihren Tiefpunkt inzwischen allerdings durchschritten haben. Ähnliches gilt für den Euro-Wechselkurs: Auch hier dürfte die neuerliche Abwertung im vierten Quartal 2015 Aufträge und Produktion der deutschen Industrie zum Jahresbeginn gestützt haben.

### **Binnennachfrage als Wachstumsmotor**

Die Wachstumsimpulse im ersten Vierteljahr kamen ausschließlich von der Binnennachfrage. So zog die private Konsumnachfrage erneut stark an. Auch der Staatskonsum

legte – bedingt durch die Ausgaben für Flüchtlinge – erneut deutlich zu und die moderate Entwicklung der Investitionen setzte sich fort. In das Bild der starken Binnennachfrage passt ferner, dass die Importe deutlich stärker stiegen als die Exporte. Wie bereits in den beiden vorangegangenen Quartalen hat der Außenbeitrag – also der Saldo von Exporten und Importen – das Wirtschaftswachstum in Deutschland sogar gebremst.

### **Auswirkungen auf die Finanzmärkte**

Legt man die Stimmungsindikatoren zugrunde, dann dürfte sich das Wirtschaftswachstum in Deutschland im weiteren Jahresverlauf grundsätzlich fortsetzen, wenngleich die Risiken von Seiten der Weltwirtschaft (Schwellenländer) und der Politik (Brexit, Erstarren nationaler Strömungen in den EU-Staaten) weiterhin hoch sind. Im zweiten Quartal wird sich das Wachstumstempo in Deutschland allerdings wieder normalisieren und in etwa auf dem Trend der letzten drei Jahre einpendeln, was einer vierteljährlichen Wachstumsrate von etwa 0,4 % (Wachstum im Vorquartalsvergleich) entspricht. Die Wachstumsprognose für den Jahresdurchschnitt 2016 bleibt unverändert bei 1,6 %, wobei diese Prognose durch den guten Jahreseinstand inzwischen nach unten recht gut abgesichert ist.

## Von Basel III zu Basel IV...

Im laufenden Jahr 2016 sollen vom Baseler Ausschuss und der EU die noch offenen Punkte im „Basel III“-Regelwerk finalisiert werden. Dies betrifft insbesondere die Net Stable Funding Ratio (NSFR) und damit die Fristentransformation in den Banken sowie die Gesamtverschuldungsquote der Banken (Leverage Ratio). Darüber hinausgehend werden aber an verschiedenen Stellen die Regeln zur Berechnung der so genannten risikogewichteten Aktiva (RWA) überarbeitet. Durch diese Maßnahmen drohen die Eigenkapitalvorgaben für die Banken noch einmal deutlich zu steigen – unabhängig davon, ob man dies nun als Finalisierung von Basel III oder als Basel IV bezeichnet.

In der aktuellen Situation sind die Auswirkungen der bisher umgesetzten Finanzmarktregulierung für die Unternehmen in Deutschland kaum spürbar. Dies bedeutet nicht, dass die neue Regulierung keine Wirkung gehabt hätte: Grundsätzlich haben die Maßnahmen, insbesondere die höheren Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen, dazu beigetragen, den Finanzsektor zu stabilisieren. Die Unternehmen haben sich ihrerseits auf die Regulierung eingestellt: Sie haben ihre Eigenkapitalquoten über die Jahre deutlich erhöht und ihre Finanzkommunikation insgesamt verbessert – und damit ihre Position gegenüber den Banken als Finanzierungspartner insgesamt gestärkt.

Die mit der bisherigen Regulierung verbundenen (und beabsichtigten) Einschränkungen in der Unternehmensfinanzierung sind allerdings noch kaum spürbar. Die Auswirkungen werden überlagert insbesondere durch die extreme und

anhaltende Niedrigzinsphase, durch die konjunkturell bedingte geringe Risikovor-sorge der Banken, durch die insgesamt zurückhaltende Kreditnachfrage der Unternehmen und nicht zuletzt durch den intensiven und zunehmenden Wettbewerb unter den Finanzierungsanbietern (neben Banken auch Nicht-Banken, beispielsweise Versicherungen, perspektivisch auch Fonds). Ziel der Banken bleibt es, mittelständische Unternehmen ganzheitlich und langfristig als Finanzierungspartner zu begleiten.

In dieser Situation ist es wichtig, die Regulierungsschraube nicht zu überdrehen. Andernfalls könnten sich die bereits angelegten Veränderungen in der Unternehmensfinanzierung noch deutlich verschärfen: Die Langfristkultur, die insbesondere in Deutschland die Unternehmensfinanzierung prägt, würde spürbar zurückgehen; die Kreditvergabe durch Banken würde durch die Einführung einer festen Kapitaluntergrenze in den internen Risikomodellen auch bei geringen Risiken erschwert bzw. verteuert. Darüber hinaus wird die Kapitalmarktfinanzierung beeinträchtigt, wenn Banken kaum noch als Market Maker für die nötige Liquidität der Schuldtitel sorgen können und daher die Volatilität steigt.

Die über den längeren Zeitraum insgesamt strikter gewordene Kreditvergabe spiegelt sich in den Antworten deutscher Banken auf die aktuelle Zusatzfrage im Bank Lending Survey (BLS) wider: Demnach ist das gegenwärtige Niveau der Kreditrichtlinien für Kredite an Unternehmen straffer als im Durchschnitt seit dem Jahr 2003. Bezogen auf den Zeitraum seit dem Jahr 2010 sind die Kreditrichtlinien für Großunternehmen unverändert, für KMU etwas straffer als im

Durchschnitt dieser Jahre (mehr zum BLS auf Seite 9).

## **Finanzbeziehungen zu Iran – eine vorsichtige Annäherung**

Zu Jahresanfang waren die Erwartungen groß: Die deutsche und iranische Politik und Industrie sahen nach jahrelangem Nuklearstreit und Sanktionsmaßnahmen den Wendepunkt in den bilateralen Wirtschaftsbeziehungen gekommen. Der hohe Investitionsbedarf Irans und die historisch engen Handelsbeziehungen zu Deutschland verhiessen auf den ersten Blick schnelle Fortschritte. Allerdings stehen mehrere Hindernisse der Wiederaufnahme der Finanzbeziehungen entgegen, die Voraussetzung für einen intensiven Handel beider Staaten sind:

### **Keine volle Aufhebung der Sanktionen**

Am 16. Januar 2016 wurden die Wirtschafts- und Finanzsanktionen der Vereinten Nationen sowie der EU aufgehoben, da Iran vereinbarungsgemäß sein Urananreicherungsprogramm beschränkt hatte. Bestehen bleiben hingegen das Waffenembargo sowie die Handelsbeschränkungen für Güter für das iranische Raketenprogramm. Vor allem aber das bilaterale US-Embargo gegen Iran bleibt im Wesentlichen in Kraft. Ausnahmen bestehen für Lebensmittel, Teppiche und Flugzeuge sowie für ausländische Töchter von US-Unternehmen. Ferner lockerten die USA ihre extraterritoriale Wirkung der Sanktionen. Doch US-Maßnahmen gegen Iran wegen Terrorunterstützung, Menschenrechtsverletzungen und Geldwäsche, die auch gegen Unternehmen außerhalb der USA Wirkung entfalten, gelten fort.

Diese komplexe Sanktionslage und das strengere US-Sanktions-Regime stellen ein

erstes Hindernis für die Wiederaufnahme der Finanzbeziehungen dar. Denn bei einem Verstoß gegen US-Regelungen könnte europäischen Banken der Zugang zum US-Markt und US-Dollargeschäft verwehrt werden. Ferner besteht die latente Gefahr, dass die alten Sanktionen wieder aufleben, sollte Iran oder z. B. der nächste US-Präsident das Nuklearabkommen aufkündigen.

### **„Know Your Customer“ als Herausforderung**

Neben Sanktionen sind auch die internationalen Vorgaben der Financial Action Task Force (FATF) zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu beachten. Hier steht Iran neben Nord-Korea als einziges Land auf der so genannten „Black-List“ der FATF und weist damit die gravierendsten Defizite bei der Umsetzung der internationalen FATF-Standards auf. Diesen Risiken müssen die Banken mit besonderen Prüfpflichten begegnen. Deren Erfüllung setzt jedoch voraus, dass verlässliche Informationen über Personen und Unternehmen vorliegen, die Banken also ihren Kunden kennen („Know Your Customer“, KYC). Die zweifelsfreie Kundenidentifizierung (insbesondere des wirtschaftlich Berechtigten bei Gesellschafterstrukturen) ist schwierig: Unabhängige Quellen fehlen noch weitestgehend, internationale Kanzleien und Wirtschaftsprüfer fassen gerade erst Fuß. Deshalb sollte Iran in einem ersten Schritt verlässliche Informationsquellen schaffen und die FATF von seiner Kooperationsbereitschaft überzeugen.

## **Hermesdeckungen notwendig**

Eine wichtige Voraussetzung für die Finanzierung von Exporten und Infrastrukturinvestitionen wird deren Indeckungnahme durch die Bundesregierung sein. Bislang stehen noch keine Exportkreditgarantien (so genannte Hermesdeckungen) zur Verfügung, da Iran seine Altschulden gegenüber Deutschland noch nicht vollständig bezahlt hat. Die Rückzahlung, die bis zum Sommer erfolgen soll, ist Voraussetzung für die Wiederaufnahme der Deckungspraxis. Ohne staatliche Absicherung – insbesondere der politischen Risiken – wird sich eine Vielzahl der Exportfinanzierungen nicht realisieren lassen.

## **Schrittweises Vorgehen gefragt**

Vor diesem Hintergrund sind für deutsche und europäische Kreditinstitute eine vorsichtige Annäherung an die iranische Seite und ein überlegtes Vorgehen in kleinen Schritten geboten. Zunächst gilt es, einen reibungslosen Zahlungsverkehr sicherzustellen. Die in Deutschland zugelassenen iranischen Banken nehmen bereits wieder am europäischen Zahlungsverkehr teil und werden von hiesigen Banken als Schnittstelle zu Iran genutzt. Sobald belastbare KYC-Prozesse etabliert sind, können Korrespondenzbankbeziehungen zu Banken in Iran aufgebaut und erste hermesgedeckte Exportfinanzierungen mittlerer Größe mit kurzen bis mittleren Laufzeiten in Angriff genommen werden.

## Kreditnachfrage im 1. Quartal 2016

Das Gesamtvolumen der Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige (ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen) lag im ersten Quartal 2016 mit insgesamt rund 855 Mrd. Euro sowohl über dem Wert des Vorquartals (+1,2 %) als auch über dem des Vorjahres (+0,8 %). Bei den Kreditbanken (+3,5 %) und im Genossenschaftssektor (+3,2 %) gab es ein Wachstum gegenüber dem Vorjahresquartal. Während auch bei den

Sparkassen das Kreditvolumen im Vergleich zum Vorjahr anstieg (+2,3 %) verzeichneten die Landesbanken im gleichen Zeitraum einen deutlichen Rückgang (-6,8 %). Mit der Vergabe von Krediten an die Unternehmen und Selbständige erfüllen Banken eine wichtige Funktion.

| <b>Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige<br/>(ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen)</b> |                   |                     |  |                                    |
|--|-------------------|---------------------|--|------------------------------------|
| <b>Jahr</b>  | <b>Insgesamt*</b> | <b>Kreditbanken</b> | <b>Sparkassen<br/>und<br/>Landesbanken</b> | <b>Genossenschafts-<br/>sektor</b> |
| <b>Stand am Jahres- bzw. Quartalsende in Mrd. €</b>  |                   |                     |  |                                    |
| 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                             |
| 1. Q. 2016   | 854,44            | 237,28              | 367,55                                     | 180,77                             |
| <b>Veränderung gegenüber Vorjahr (in %)</b>  |                   |                     |  |                                    |
| 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                               |
| 1. Q. 2016   | +0,8              | +3,5                | -1,2                                       | +3,2                               |

\* 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, Mai 2016.

Die Fremdfinanzierung über den Kredit ist eine wesentliche Finanzierungsquelle von Unternehmen und Selbständigen und trägt entscheidend zur Leistungsfähigkeit der Wirtschaft bei. Bei den Finanzierungslösungen der Banken kann es sich um Kontokorrentkredite, Vorratslinien, Investitionskredite oder auch komplexe strukturierte Finanzierungen handeln. Anders als bei Investitionskrediten, bei denen die Finanzierung zur Realisierung eines bestimmten Vorhabens genutzt wird, können Vorratslinien zur Absicherung eines möglichen zukünftigen Finanzierungsbedarfs vorgehalten werden. Nicht immer

werden diese dann auch von den Unternehmen in Anspruch genommen. Die weiterhin entspannte Finanzierungssituation der Unternehmen zeigt sich auch in dem großen Umfang nicht genutzter Vorratslinien. Nach Einschätzung der Experten der privaten Banken liegt das Volumen der gezogenen Linien von Unternehmenskunden derzeit bei deutlich unter 50 %. Insbesondere große Unternehmen nutzen die günstigen Finanzierungsbedingungen, um sich langfristige Vorratslinien bei den Banken zu sichern. Die Bereitschaft der Banken zur Finanzierung der Unternehmen ist weiterhin hoch.

## Unternehmensanleihen als Alternative für große Unternehmen

Während die Kreditnachfrage insbesondere bei den Unternehmen ohne Kapitalmarkt-zugang steigt und sie von einem aktuell sehr guten Zugang zu Bankkrediten profitieren, nutzen kapitalmarktfähige Unternehmen zudem durch die Ausgabe von Anleihen die günstigen Konditionen auf dem Kapitalmarkt. Alternativen zum Bankkredit gewinnen für die Unternehmen an Bedeutung, oft aus Gründen der Diversifikation der Finanzierungsstruktur. So hat das außergewöhnlich niedrige Zinsniveau der letzten Jahre das Wachstum des Marktes für

Unternehmensanleihen begünstigt. In den vergangenen Jahren ist das Volumen der im Umlauf befindlichen Unternehmensanleihen nach den Angaben der Bundesbank kontinuierlich gestiegen und lag zuletzt bei rund 140 Mrd. €. In Verbindung mit den von Banken zur Verfügung gestellten Kreditlinien sind hierdurch für viele Unternehmen große Finanzierungsspielräume entstanden. Unternehmensanleihen spielen bei der Finanzierung der Wirtschaft eine immer wichtigere Rolle.

Umlauf inländischer Anleihen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften in Mrd. €



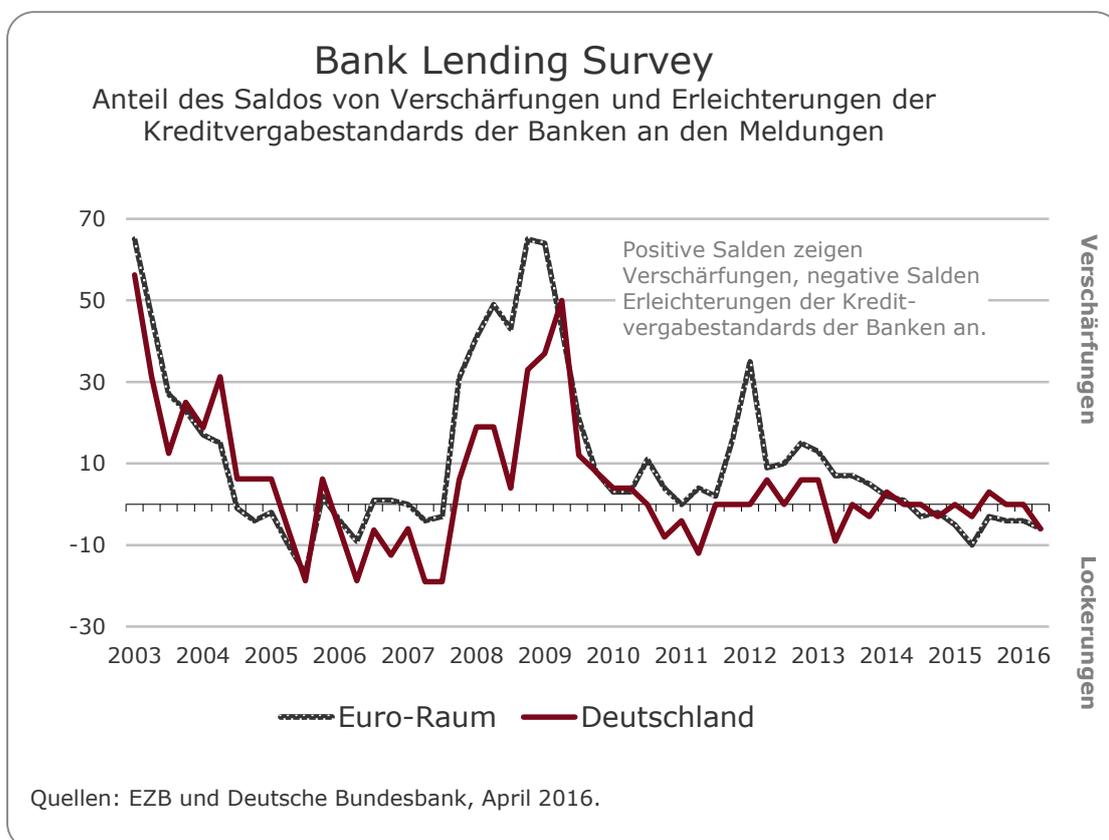
Quelle: Deutsche Bundesbank, Mai 2016.

## Bank Lending Survey

Die Ergebnisse der im ersten Quartal 2016 durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey, BLS) unterstützen die Einschätzung einer weiterhin sehr günstigen Finanzierungssituation für Unternehmen. So gaben die befragten Banken in **Deutschland** an, ihre Kreditvergabebedingungen für Unternehmen per Saldo leicht gelockert zu haben. Zu dem Anstieg des Kreditvolumens (Zahlen der Bundesbank) passen die Ergebnisse des Bank Lending Survey ebenfalls. Nach Einschätzung der teilnehmenden Bankenvertreter aus Deutschland, nahm die Nachfrage der Unternehmen nach Bankkrediten im ersten Quartal 2016 zu. Laut Bankangaben stützten vor allem der Finanzierungsbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel sowie das niedrige allgemeine Zinsniveau die Kreditnachfrage.

Die befragten Banken im **Euroraum** gaben für das erste Quartal 2016 ebenfalls eine Erleichterung ihrer Kreditvergabebedingungen für Unternehmen an. Dabei waren die Erleichterungen für große Unternehmen insgesamt stärker als für kleine und mittlere Unternehmen (KMU). Wie in Deutschland wurden die Kreditvergabebedingungen für Unternehmen per Saldo auch in Italien gelockert, während sie in den Niederlanden und Spanien unverändert blieben und in Frankreich per Saldo verschärft wurden.

Für das **zweite Quartal 2016** erwarten die befragten Bankenvertreter im Euroraum eine weitere Lockerung der Kreditvergabebedingungen für Unternehmen.

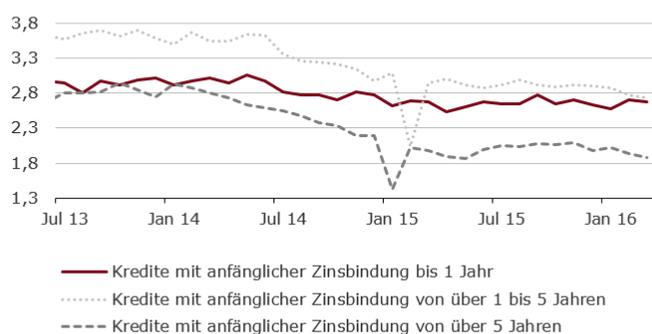


## Niedrigzinsumfeld hält weiter an

Der EZB-Rat hat am 10. März 2016 weitere Maßnahmen beschlossen, die das aktuelle Niedrigzinsniveau verfestigen. So wurde der Zinssatz der Einlagefazilität (um 10 Basispunkte auf -0,40 %) und der Hauptrefinanzierungssatz um 5 Basispunkte auf 0 % gesenkt. Vor dem Hintergrund der Aussichten für die Preisstabilität geht der EZB-Rat von einem anhaltend niedrigen Niveau der Leitzinsen für längere Zeit aus.

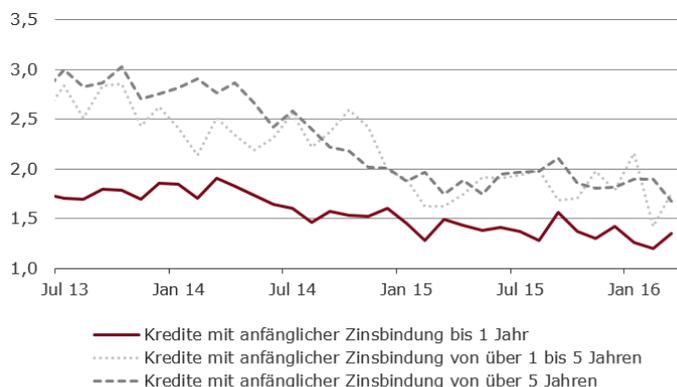
Unternehmen zahlten Ende März 2016 im kurzfristigen Laufzeitbereich Zinsen in Höhe von 2,7 % für Kredite bis 1 Mio. € und 1,4 % für Kredite über 1 Mio. €. Die Zinsen für langfristige Kredite mit einer Laufzeit von über 5 Jahren lagen zuletzt bei 1,9 % beziehungsweise 1,7 %. Die Zinssätze für Unternehmenskredite befinden sich damit weiterhin auf historisch niedrigem Niveau.

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



Quelle: Deutsche Bundesbank, Mai 2016.

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



Quelle: Deutsche Bundesbank, Mai 2016.