

Geringe Risikovorsorge der Banken bei der Unternehmensfinanzierung

November 2016

Die Lage der Unternehmensfinanzierung war auch im 3. Quartal 2016 – mit Blick auf Kreditzugang, -bedingungen und Zinsen – nahezu unverändert und damit weiter sehr günstig. Die Kreditnachfrage der Unternehmen ist weiter verhalten. Allerdings profitieren die Banken von der insgesamt guten Verfassung der Unternehmen. So ist der Bedarf für die Bildung von Wertberichtigungen für Unternehmenskredite bei den Banken derzeit gering. Große Unternehmen decken einen wesentlichen Teil ihres Fremdfinanzierungsbedarfes durch die Ausgabe von Anleihen auf dem Kapitalmarkt. Das niedrige Zinsniveau hat das Wachstum dieses Marktes zuletzt begünstigt. Im September 2016 hat die EU-Kommission angekündigt, den EFSI bis 2020 zu verlängern und die Mittel aufstocken zu wollen. Aus Sicht des Bankenverbandes sind in erster Linie wirtschaftliche Strukturreformen vor allem in den wirtschaftlich schwächeren EU-Mitgliedsländern notwendig, um nachhaltig Investitionen in Europa zu steigern. Für die kommenden Monate ist in Deutschland mit einer Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung zu rechnen.

Konjunktur

2017 ähnliches Wachstumstempo wie im laufenden Jahr erwartet

Wirtschaftliche Entwicklung hat sich nach ordentlichem erstem Halbjahr im 3. Quartal 2016 abgeschwächt.

[>> Seite 2](#)

Risikovorsorge der Banken

Geringer Bedarf für Bildung von Wertberichtigungen

Gute Verfassung der deutschen Wirtschaft spiegelt sich auch in der geringen Risikovorsorge der Banken für Unternehmenskredite wider. [>> Seite 3](#)

Europa

Europäischer Fonds für strategische Investitionen

Die EU-Kommission plant eine Verlängerung bis 2020 und Aufstockung der Mittel. [>> Seite 4](#)

Bundesbank

Kreditnachfrage im 3. Quartal 2016

Laut der aktuellen Kreditnehmerstatistik der Bundesbank blieb das Gesamtvolumen der Kredite an Unternehmen weitgehend unverändert. [>> Seite 5](#)



Weitere Themen

>> Unternehmensanleihen: Alternative für große Unternehmen. [>> Seite 6](#)

>> Bank Lending Survey: Kreditvergabebedingungen für Unternehmen unverändert. [>>Seite 7](#)

>> Zinsen: Zinsniveau weiterhin sehr niedrig. [>> Seite 8](#)

Zurück in der Mittelmäßigkeit

Nach einem aus konjunktureller Sicht sehr ordentlichen ersten Halbjahr 2016 – die gesamtwirtschaftliche Leistung in Deutschland konnte in den ersten sechs Monaten dieses Jahres preis-, saison- und kalenderbereinigt um 1,1 % zulegen – hat sich die wirtschaftliche Entwicklung in den Sommermonaten deutlich abgeschwächt. Von Juli bis September stieg das Bruttoinlandsprodukt (BIP) lediglich um 0,2 %. Verantwortlich für den Tempoverlust war vor allem eine schwache Industriekonjunktur: Im Verarbeitenden Gewerbe stagnierte die Produktion im 3. Quartal auf dem Niveau der Vorperiode.

Auf der Nachfrageseite des BIP machte sich dies in einem neuerlichen, leichten Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen und einer schwächeren Exportentwicklung bemerkbar. Anders als in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres trug der Außenbeitrag, also der Saldo von Exporten und Importen, im Sommer nicht mehr zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum bei.

Privater Konsum bleibt zentrale Stütze

Positive Wachstumsimpulse kamen im 3. Quartal hingegen von der inländischen Konsumnachfrage und den Bauinvestitionen. Beim privaten Konsum setzte sich die lebhaftere Nachfrage fort. Sie wird gestützt von einer weiter zunehmenden Beschäftigung, einer sehr niedrigen Inflationsrate und deutlichen Rentensteigerungen. Die extrem niedrigen Zinsen dürften den privaten Konsum hingegen keinen zusätzlichen Schub mehr geben, denn ähnlich wie im vergangenen Jahr wird auch in diesem Jahr die Sparquote der privaten Haushalte leicht steigen. Offensichtlich versuchen die privaten

Haushalte, die sich durch die Niedrigzinspolitik abzeichnenden Vorsorgelücken mit etwas größeren Sparanstrengungen zumindest teilweise zu kompensieren.

Die ebenfalls weiter anziehenden staatlichen Konsumausgaben hängen nach wie vor stark mit den Kosten für die Integration von Flüchtlingen zusammen. Aber auch das deutliche Plus bei den gesetzlichen Rentenzahlungen hat den Staatsverbrauch im 3. Quartal angeschoben. Bei der Zunahme der Bauinvestitionen machen sich die niedrigen Zinsen positiv bemerkbar. Gleichwohl zeichnet sich ab, dass mit den von der extrem lockeren Geldpolitik angeheizten Immobilienpreisen in Deutschland auch die Mieten spürbar anziehen, was perspektivisch die Inflationsrate nach oben treibt und die Kaufkraft der privaten Haushalte drückt.

Viele Fragezeichen beim Ausblick

Für die kommenden Monate ist in Deutschland mit einer Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung zu rechnen. Hierfür sprechen vor allem die Stimmungsindikatoren wie der Ifo-Geschäftsklimaindex oder die Einkaufsmanagerindizes. Sie haben sich über dem Sommer hinweg auf einem ordentlichen Niveau gehalten und konnten sich zuletzt sogar wieder verbessern.

Gleichwohl darf nicht außer Acht gelassen werden, dass die Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland und weltweit außergewöhnlich groß sind. Sie reichen von zahlreichen geopolitischen Spannungsfeldern und eine anhaltende Terrorgefahr über eine immer noch nicht hinreichend stabilisierte Entwicklung in vielen Schwellenländern bis hin zu den global zunehmenden protektionistischen Tendenzen und den

weiterhin ungelösten Strukturproblemen in vielen Euro-Staaten. Im Sommer ist die zusätzliche Unsicherheit über die künftigen Handelsbeziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU hinzugekommen. Seit Anfang November bestehen neue Unklarheiten bezüglich des wirtschaftspolitischen Kurses der USA.

Alle diese Unsicherheiten sprechen für eine weiterhin recht schleppende Entwicklung der Weltwirtschaft und für ein weltweit eher zurückhaltendes Investitionsverhalten.

Ausblick

Im Durchschnitt des laufenden Jahres ist in Deutschland mit einem realen Wirtschaftswachstum von 1,8 % zu rechnen. Im nächsten Jahr sollte sich die Erholung mit vierteljährlichen Wachstumsraten von 0,3 bis 0,4 % (saison- und kalenderbereinigt) fortsetzen. Die meisten Konjunkturprognosen sagen derzeit für Deutschland materiell im nächsten Jahr ein ähnliches Wachstumstempo vorher wie in diesem Jahr.

Risikovorsorge der Banken

Die gute Verfassung der deutschen Wirtschaft spiegelt sich auch in der Risikovorsorge der Banken für Unternehmenskredite wider, die nach den Angaben der Bundesbank im Jahr 2015 auf historisch niedrigem Niveau lag. Jüngst hat Creditreform die niedrigsten Insolvenzzahlen seit der Insolvenzrechtsreform 1994 gemeldet. Aufgrund positiver wirtschaftlicher Rahmenbedingungen und guter Portfolioqualität erwarten wir auch im laufenden Jahr nur einen geringen Bedarf für die Bildung von Wertberichtigungen, von Sondereffekten das anhaltend niedrige Zinsniveau bei gleichzeitig hoher Bedeutung des aus Branchen wie Schifffahrt einmal abgesehen.

Die niedrige Risikovorsorge stützt die Ertragslage der Banken, die durch zinstragenden Geschäfts mehr und mehr unter Druck gerät.

Neben der Niedrigzinsphase belasten die weiter zunehmende Regulierung und die Aufwendungen für die Digitalisierung des Bankgeschäfts die Erträge. Banken müssen hohe Investitionen in ihre IT schultern und sehen sich gleichzeitig mit den FinTechs neuen Wettbewerbern gegenüber. Sie sind gefordert, ihre Kosten zu senken und ihre Geschäftsmodelle anzupassen. Um sich neue Ertragsmöglichkeiten zu erschließen, müssen Banken offen für Innovationen und die Wünsche ihrer Kunden sein. Weitere Anstrengungen der Banken sind – mit Blick auf ihren nachhaltigen Erfolg und ihre Verantwortung in Wirtschaft und Gesellschaft – notwendig.

Europäischer Fonds für strategische Investitionen

Erklärtes Ziel der EU-Kommission war es, mit der Investitionsoffensive für Europa – zunächst für drei Jahre – Investitionen von KMU und im Bereich der Infrastruktur zu fördern. Die Initiative besteht aus dem Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFISI), der im Juli 2015 gestartet ist, aus der Schaffung einer Projektpipeline sowie der Forderung, Europa für Investitionen attraktiver zu machen und regulatorische Engpässe zu beseitigen.

Anders als der Name vermuten lässt, ist der EFISI kein Fonds, sondern eine Garantiefazilität, die zusammen mit Mitteln der Europäischen Investitionsbank (EIB) private Investitionen in strategisch wichtigen Wirtschaftsbereichen mobilisieren soll. Für die dreijährige Laufzeit des EFISI wurden 21 Mrd. € für Vorhaben bereitgestellt. Mit einem angestrebten Hebel von 15 sollen sie zu Investitionen von insgesamt 315 Mrd. € führen.

Aus Sicht des Bankenverbandes sind die angestrebten Verbesserungen des Investitionsklimas eindeutig der wichtigere Bestandteil der Investitionsoffensive. Strukturreformen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft müssen daher Priorität haben.

Die effiziente Finanzierung von Unternehmen, insbesondere von KMU, und Investitionen baut in erster Linie auf einem leistungsfähigen Bankensystem auf. Darüber hinaus sollten Förderinstrumente an den Stellen ansetzen, die aufgrund von Marktversagen öffentliche Eingriffe erforderlich machen. Ist Marktversagen gegeben, insbesondere in Fällen, wo private Investoren Risiken nur schwer einschätzen oder nicht übernehmen können, ist die

Einbindung des Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFISI) in die Produkte von Geschäfts- und Förderbanken ein Lösungsansatz für dessen Behebung. Seine Wirkung sollte aber nicht überschätzt werden. Die Aktivitäten des EFISI dürfen nicht zu einem Crowding-out privater Kapitalgeber führen.

Bis zum 12. Oktober 2016 wurden nach den Angaben der EIB 361 EFISI-Operationen genehmigt. Für diese Operationen wurde ein EFISI-Finanzierungsbeitrag in Höhe von 24,8 Mrd. € bereitgestellt. Dies entspricht mobilisierten Gesamtinvestitionen von

Europäischer Fonds für strategische Investitionen (EFISI)



*nach der geplanten Erweiterung. Quelle: Europäische Kommission.

138,3 Mrd. €. Eine aktuelle Evaluierung der EIB zeigt, dass es eine geografische Ungleichgewichtung im EFISI gibt. 92 % der Projekte entfallen demzufolge auf die EU15-Staaten. Gerade weniger entwickelte Regionen unter anderem in Osteuropa würden nur wenig profitieren.

Im September 2016 hat die EU-Kommission vorgeschlagen, den EFISI um zwei Jahre zu verlängern und die Mittel aufzustocken. Es sollen dann insgesamt Investitionsprojekte in Höhe von 500 Mrd. € finanziert werden (siehe Graphik). Aus Sicht des Bankenverbandes ist die geplante Verlängerung und Ausweitung des EFISI verfrüht, da noch nicht alle Informationen zu dessen Wirksamkeit vorliegen.

Kreditnachfrage im 3. Quartal 2016

Das Gesamtvolumen der Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige (ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen) lag im Quartal 2016 mit insgesamt rund 855 Mrd. € leicht über dem Wert des Vorquartals. Gegenüber dem Wert des Vorjahres stieg das Kreditvolumen insgesamt ebenfalls leicht an (+1,6 %). Bei allen Bankengruppen gab es ein Wachstum gegenüber dem Vorjahresquartal: Kreditbanken (+2,7 %), Sparkassensektor (+0,4 %) und bei den Kreditgenossenschaften (ohne genossenschaftliche Zentralbanken +4,4 %). Insgesamt

steht diese von der Bundesbank aufgezeigte Entwicklung im Einklang mit den Ergebnissen der im 3. Quartal 2016 durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft der EZB (Bank Lending Survey, BLS) für Deutschland: Nach Einschätzung der teilnehmenden Bankenvertreter aus Deutschland nahm die Nachfrage der Unternehmen nach Bankkrediten im 3. Quartal 2016 insgesamt leicht zu. Für das Schlussquartal 2016 rechnen die befragten Banken in Deutschland mit einer leicht steigenden Kreditnachfrage der Unternehmen.

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
2015	847,10	230,68	368,13	173,83
1. Q. 2016	854,28	237,28	367,55	180,77
2. Q. 2016	853,44	238,77	366,49	182,26
3. Q. 2016	855,77	237,89	368,89	165,68***
Veränderung gegenüber Vorjahr (in %)				
2011	+0,6	+0,9	+0,1	+3,9
2012	+0,3	-2,3	+0,6	+5,3
2013	-0,5	-1,5	-2,0	+3,1
2014	-0,6	+0,6	-0,8	+0,4
2015	+1,6	+4,8	+0,3	+3,9
1. Q. 2016	+0,8	+3,5	-1,2	+3,2
2. Q. 2016	+0,9	+2,5	0,0	+1,4
3. Q. 2016	+1,6	+2,7	+0,4	+4,4***

* 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.

***Statistischer Bruch aufgrund Fusion von DZ und WGZ Bank im Juli 2016. Bundesbank weist Position nicht mehr aus. Bestände der DZ-Bank gehen in Sammelposition „Banken mit Sonder- Förder- und zentralen Unterstützungsaufgaben“ auf.

Quelle: Deutsche Bundesbank, November 2016.

Unternehmensanleihen

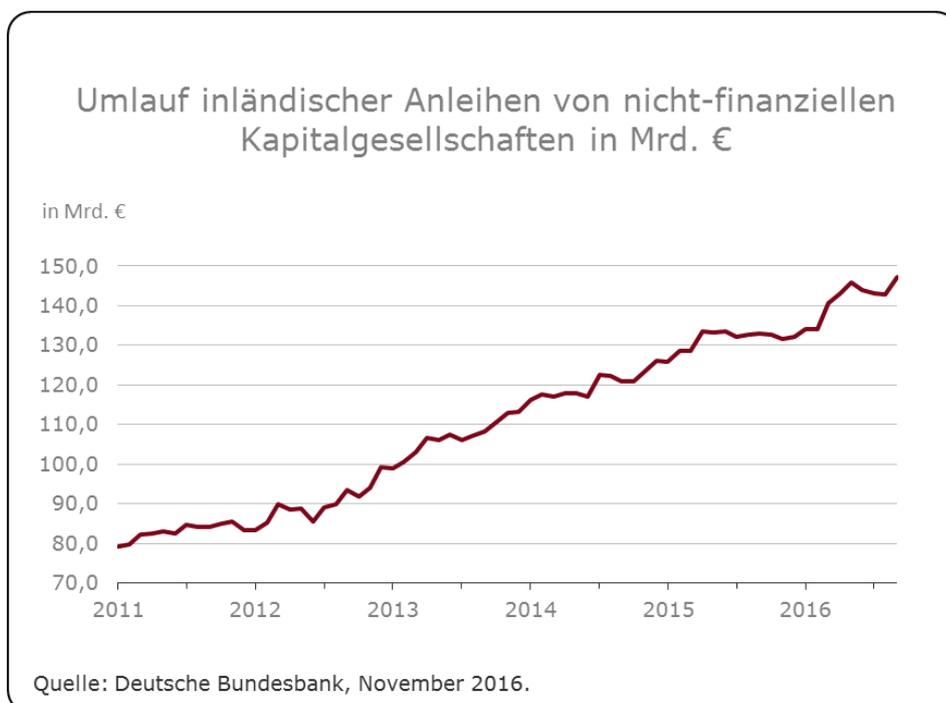
Neben der Finanzierung durch Bankkredite gewinnen Anleihen als alternative Finanzierungsform, insbesondere für große Unternehmen, weiter an Bedeutung. Bei der Begleitung von Emissionen von Anleihen sind private Banken der wichtigste Intermediär und Berater für Unternehmen.

Während im Jahr 2011 rund 80 Mrd. € an inländischen Anleihen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Umlauf waren, waren es im September 2016 bereits rund 147 Mrd. € (s. Graphik). Dies entspricht einem Wachstum von über 80 % in den vergangenen fünf Jahren. Auch im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (133 Mrd. € im September 2015) stieg der Wert der sich im Umlauf befindlichen Anleihen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften um über 10 % und damit deutlich stärker als der Kreditbestand an Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige im selben

Zeitraum. Eine Nachfrage der Unternehmen nach Fremdfinanzierungen ist demzufolge vorhanden.

Das Wachstum des Marktes für Unternehmensanleihen wurde durch das niedrige Zinsniveau der vergangenen Jahre begünstigt. Zudem hat das im Juni 2016 gestartete Ankaufprogramm der EZB für Unternehmensanleihen (Corporate Sector Purchase Programme, CSPP) zu einer weiteren Senkung der Finanzierungskosten für anleiheemittierende Unternehmen geführt.

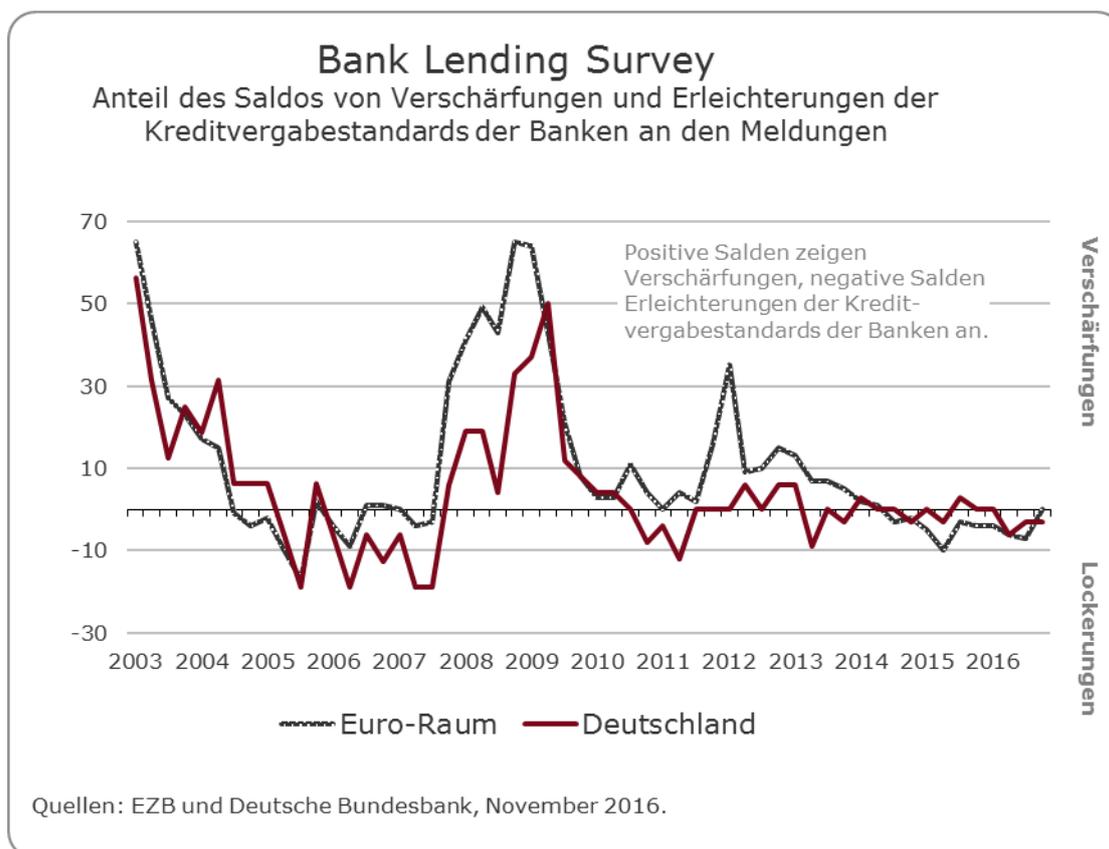
Der Bankenverband sieht das Ankaufprogramm der EZB kritisch, da der Anleihemarkt durch den Eingriff verzerrt wird. Institutionelle Investoren, die händierend nach rentierlichen Anlageformen suchen, werden verdrängt. Bankkredite werden durch das Programm substituiert und nicht ausgeweitet. Ein Ziel der EZB, die Kreditvergabe der Banken anzukurbeln, wird konterkariert.



Bank Lending Survey

Die Ergebnisse der im 3. Quartal 2016 durchgeführten Umfrage im Rahmen des Bank Lending Survey der EZB unterstützen die Einschätzung einer weiterhin günstigen Finanzierungssituation für Unternehmen. So gaben die befragten Banken in **Deutschland** an, ihre Kreditvergabebedingungen für Unternehmen per Saldo kaum verändert zu haben.

Die befragten Banken im **Euroraum** gaben für das 3. Quartal 2016 unveränderte Kreditvergabebedingungen für Unternehmen an. Im 4. Quartal 2016 werden sich die Kreditvergabeestandards voraussichtlich für Kredite an Unternehmen im **Euroraum** erstmals seit gut zweieinhalb Jahren wieder verschärfen. An der Kreditumfrage für das 3. Quartal nahmen 141 Banken aus dem EU-Währungsgebiet teil.

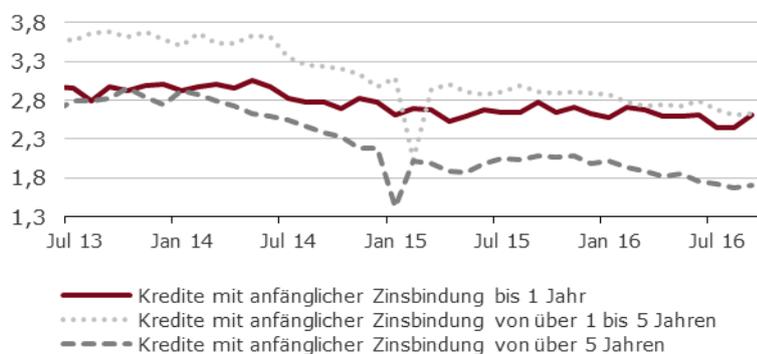


Niedrigzinsumfeld hält weiter an

Unternehmen zahlten Ende September 2016 im kurzfristigen Laufzeitbereich Zinsen in Höhe von 2,5 % für Kredite bis 1 Mio. € und 1,2 % für Kredite über 1 Mio. €. Die Zinsen für langfristige Kredite mit einer Laufzeit von über 5 Jahren

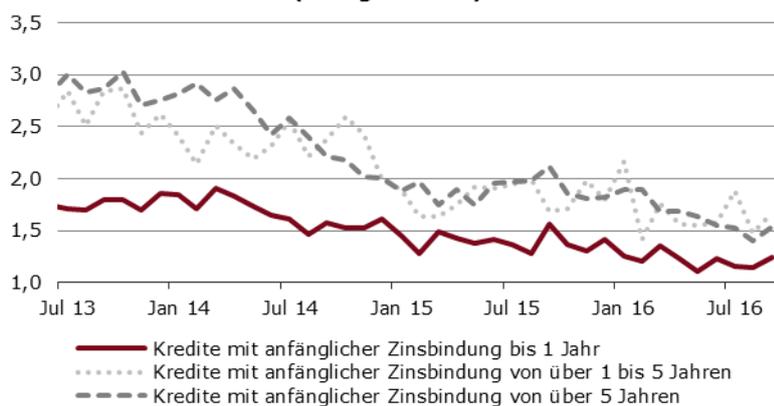
lagen zuletzt bei 1,7 % beziehungsweise 1,5 %. Die Zinssätze für Unternehmenskredite sind damit gegenüber den Werten des 2. Quartals noch einmal gesunken und liegen weiterhin auf sehr niedrigem Niveau.

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



Quelle: Deutsche Bundesbank, November 2016.

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



Quelle: Deutsche Bundesbank, November 2016.