



# Unternehmensfinanzierung

## AKTUELL

2. Juni 2022

### Überblick

Der russische Angriffskrieg bedeutet eine geopolitische Wende mit gravierenden Auswirkungen für Europa. Die Unsicherheiten sind hoch, die Aussichten für die Wirtschaft in Deutschland, Europa und weltweit haben sich auch angesichts der jüngsten Inflationsentwicklungen deutlich eingetrübt. Ein erster Zinsschritt der EZB im Juli 2022 wird immer wahrscheinlicher. Eine Leitzinserhöhung um 50 Basispunkte wäre ein wichtiges Signal.

2

Unternehmen sind durch Krieg, Lieferkettenprobleme und Transformation mehrfach betroffen. Während die Unternehmensinsolvenzen noch auf niedrigem Niveau verharren, blicken Unternehmen zunehmend pessimistisch in die Zukunft.

4

Den Banken kommt bei der Umsetzung der EU-Sanktionen eine zentrale Rolle zu. Der Gleichlauf im Rahmen der G7, der Umfang und die Geschwindigkeit der Sanktionen setzen ein deutliches Signal. Unklare Formulierungen oder Auslegungen können auf Seiten der Banken zu stärkerer Zurückhaltung führen, um Rechtsrisiken zu vermeiden.

6

Die Kreditvergabe an Unternehmen ist zuletzt deutlich angestiegen und erreicht neue Höchststände. Parallel hierzu ziehen Kreditstandards leicht an, da Banken zunehmend Risiken einpreisen.

7

Die Vielzahl der Herausforderungen wirkt sich auch auf die Unternehmensfinanzierung aus. Um die Kreditvergabekapazität der Banken offen zu halten, sind die richtigen Rahmenbedingungen und ein Finanzierungsmix aus privatem und öffentlichem Kapital entscheidend.

10

## **Konjunkturelle Entwicklungen in Deutschland**

### ***Jahresstart im Stottergang***

Die deutsche Wirtschaft ist im „Stottergang“ in das Jahr 2022 gestartet. Die Industrieproduktion hat – trotz spürbarer Materialengpässe – zum Jahresbeginn leicht zugelegt, und das Dienstleistungsgewerbe konnte teilweise von den Lockerungen der Corona-Restriktionen profitieren. Die weiter anziehenden Inflationsraten und der russische Krieg in der Ukraine stellen allerdings einschneidende Belastungen dar. Am Arbeitsmarkt ist die Zahl der Arbeitslosen (saisonbereinigt) inzwischen wieder auf das Vor-Corona-Niveau gesunken; zugleich klagen Unternehmen aber über einen wachsenden Arbeitskräftemangel. Insgesamt ist die wirtschaftliche Leistung in Deutschland in den ersten drei Monaten dieses Jahres daher nur leicht (+0,2 % gegenüber dem Vorquartal) gestiegen. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) liegt noch immer fast 1 % unter dem Vor-Corona-Stand (viertes Quartal 2019).

### ***Die prognostizierte Sommererholung fällt aus***

Die Aussichten für die wirtschaftliche Entwicklung im weiteren Jahresverlauf haben sich in den letzten Wochen kontinuierlich verschlechtert. In einigen Dienstleistungsbereichen (insbesondere Touristik und Freizeit) wird zwar weiterhin mit gewissen pandemiebedingten Nachholeffekten gerechnet. Der noch zum Jahresbeginn prognostizierte Nachhol Schub beim privaten Konsum dürfte aber – nicht zuletzt wegen der gravierenden Preissteigerungen – ausfallen. Die Reduktion der während der Pandemie deutlich gestiegenen „Überersparnis“ wird zu einem großen Teil durch Preiseffekte und weniger durch zusätzliche Nachfrage erfolgen. Abgesehen davon, dass die aktuell besonders hohe geopolitische und wirtschaftliche Unsicherheit die privaten Haushalte beim Abbau der „Überersparnis“ eher zurückhaltend stimmen.

Die direkten und indirekten Folgen des russischen Krieges in der Ukraine belasten zusehends die deutsche Industrie. Zum einen über den sprunghaften Anstieg der Rohstoff- und Energiepreise und zum anderen über eine weitere Zuspitzung bei Produktions- und Lieferengpässen. Hinzu kommt eine deutliche wirtschaftliche Abschwächung in China (u. a. aufgrund der „Null-Covid-Politik“) und in den USA (Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung im ersten Quartal 2022). Die global sehr intensiv vernetzte deutsche Industrie trifft dies im besonderen Maße. Daran ändern die hohen Auftragspolster vieler Unternehmen nur wenig, denn sie verlieren mit dem enormen Anstieg der Produktionskosten und den gravierenden Lieferverzögerungen an Wert.

### ***Prognosen für 2022 im Abwärtstrend***

Vor diesem Hintergrund wurden die Konjunkturprognosen für das laufende Jahr in den letzten Monaten teilweise kräftig nach unten revidiert. In Deutschland ist aus heutiger Sicht inzwischen nur noch mit einem BIP-Wachstum von 1,5 % bis 2 % zu rechnen. Zum Jahresbeginn lagen die meisten Prognosen noch bei rund 4 %. Bedenkt man zudem, dass gut 1 Prozentpunkt dieser Wachstumsrate auf statistischen Effekten aus dem Vorjahr beruht (statistischer Überhang), dann sind die Wachstumserwartungen für das Jahr 2022 in Deutschland inzwischen auf eine äußerst geringfügige Rate zurückgeschraubt.

## **Preisdruck bleibt erhöht**

Nach einer ersten Schätzung ist die Inflationsrate in Deutschland im Mai 2022 mit 7,9 % auf den höchsten Stand seit mehr als 48 Jahren (Dezember 1973) gestiegen. Im gesamten Euroraum lag sie vorläufigen Zahlen zufolge im Mai 2022 bei 8,1 %. Da immer mehr Unternehmen die steigenden Produktionskosten in den Preisen weitergeben, sind für die Inflation längst nicht mehr nur die hohen Energie- und Rohstoffpreise verantwortlich.

Ein weiterer zentraler Preistreiber dürfte allmählich der wachsende Lohndruck werden. Die gute Lage am Arbeitsmarkt, vor allem aber der zunehmende Fachkräftemangel, stärken die Verhandlungssituation der Gewerkschaften bei den Tarifverhandlungen im Herbst 2022. Hinzu kommt die bereits beschlossene deutliche Erhöhung des Mindestlohns in Deutschland. Das Risiko einer Lohn-Preis-Spirale ist daher erheblich gestiegen.

Wegen statistischer Basiseffekte bei den Energie- und Rohstoffpreisen sollte die Inflationsrate im weiteren Jahresverlauf zwar wieder etwas sinken. Mit Raten von über 3 % dürften die Verbraucherpreise aber auch im Durchschnitt des kommenden Jahres deutlich über dem 2 %-Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) liegen. Außerdem werden zunehmend strukturelle Änderungen die Preisentwicklung in den nächsten Jahren prägen. Neben der demografischen Entwicklung und dem Arbeitskräftemangel werden dies vor allem der Umbau der Wirtschaft in Richtung Nachhaltigkeit sowie die Neujustierung der globalen Produktions- und Lieferketten sein. Es spricht daher vieles dafür, dass sich die Inflationsraten in Deutschland und in der Eurozone in den kommenden Jahren mit einer deutlich höheren Trendrate entwickeln werden als in den vergangenen zwei Dekaden.

## **EZB sollte Negativzinspolitik vor der Sommerpause beenden**

Die EZB hat auf das fundamental geänderte Preisumfeld bislang sehr zögerlich reagiert und an der Negativzinspolitik festgehalten. Das ist nicht ohne Risiko: Es fehlen deutliche Stabilitätssignale für die Tarifparteien und es drohen weitere Risikozuschläge bei den Kapitalmarktzinsen oder beim Wechselkurs. Vergangene Woche haben sich dann die Signale verdichtet, dass die EZB auf ihrer nächsten Ratssitzung (9. Juni 2022) ein Ende der Nettoanleihekäufe zu Beginn des dritten Quartals dieses Jahres beschließt. Ein erster Zinsschritt der EZB auf der übernächsten Ratssitzung (21. Juli 2022) wäre dann so gut wie ausgemacht. Bis zum Ende des dritten Quartals, so EZB-Präsidentin Christine Lagarde, könnte die Negativzinspolitik dann beendet sein.

Aus Sicht des Bankenverbandes sollte die EZB die Negativzinspolitik allerdings zügig, in einem Schritt (50 Basispunkte) noch vor der Sommerpause, beenden. Ein negativer Leitzins, der letztlich ein Kriseninstrument zur Bekämpfung von Deflationsängsten ist, passt schon seit längerem nicht mehr zu den wirtschaftlichen Gegebenheiten. Gut kommuniziert wäre das Ende der Negativzinspolitik in einem Schritt im Juli 2022 auch keine Vorfestlegung auf weitere große Zinsschritte in der Folgezeit. Stattdessen wäre das zügige Ende der Negativzinspolitik ein bedeutendes Zeichen, dass die europäischen Währungshüter auf das geänderte Preisumfeld reagieren. Die EZB könnte so die steigenden Inflationserwartungen bremsen und die Tarifparteien mit einer klaren Entscheidung unterstützen.

## Lage der Unternehmen und deren Finanzierung

Nicht nur die makroökonomischen Auswirkungen sowohl des Krieges als auch der anhaltenden Corona-Effekte (v. a. China) sind beträchtlich. Unternehmen sind zunehmend un-/mittelbar von brüchigen Lieferketten, krankheitsbedingtem Personalausfall und vor allem den mit dem Krieg verbundenen Unwägbarkeiten betroffen. Neben den Erst- sind auch Zweit- und Drittrundeneffekte zu befürchten.

### ***Betroffenheit der Unternehmen nimmt zu...***

Auf die von vielen Unternehmen an sich recht solide überstandene zwei Pandemiejahre folgen nun nahtlos die unberechenbaren Effekte des Krieges: steigende Energiepreise, Rohstoffengpässe und zumindest temporär verschlossene Produktions- und Absatzmärkte, gekoppelt mit Unsicherheiten eines drohenden Gas- und Ölembargos bzw. -lieferstopps. Bereits spürbar ist ein Einbruch der Industrieproduktion sowie ein Rückgang der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe. Während von den Pandemie-Einschränkungen insbesondere kleine Unternehmen z. B. aus dem Dienstleistungsbereich betroffen waren, sind von den direkten Kriegsauswirkungen primär große Unternehmen mit entsprechenden Exposures in Osteuropa bzw. aus den produzierenden und damit energieintensiven Branchen betroffen. Indirekte Auswirkungen verspüren aber auch mittelständische Betriebe, deren Arbeits- und Fertigungsprozesse beispielsweise aufgrund des Fehlens von ukrainischen Lkw-Fahrern ins Stocken gerät.

Entsprechend verhalten ist die Stimmung in den Unternehmen, bzw. ist der Ausblick auf die zweite Jahreshälfte 2022 gegenwärtig gedämpft. Grund hierfür ist auch, dass die exportorientierte deutsche Wirtschaft deutlich mehr von den Sanktionen betroffen ist als andere EU-Volkswirtschaften. Auswirkungen hat dieses volatile Umfeld zudem auf die – schon während der Pandemie rückläufigen – Investitionen: Insbesondere im Bereich der Ausrüstungsinvestitionen wächst der Nachholbedarf, da Unternehmen angedachte Investitionen weiter verschieben. Entsprechend summiert sich das Volumen nicht-getätigter Investitionen nach zwei rückläufigen Jahren weiter und es ist zumindest ungewiss, wann die Investitionsquote, also das Verhältnis von Bruttoanlageinvestitionen in Relation zum nominalen BIP, positiv ausfallen wird, sprich wieder mehr investiert wird.

### ***... auch wenn dies nicht in einem Anstieg der Insolvenzen ablesbar ist***

Gleichwohl ist aktuell kein Anstieg von Unternehmensinsolvenzen zu verzeichnen. Im Gegenteil: Nach wie vor liegen bei Unternehmen die Insolvenzen deutlich unter dem Vorkrisenniveau, auch wenn zuletzt (Stand März 2022) ein Anstieg bei den beantragten Regelinsolvenzen zu verzeichnen war. Zum Jahresbeginn lag die Zahl der Unternehmensinsolvenzen aber nochmals deutlich (knapp 5 %) unter dem Vorjahresniveau, obgleich die coronapandemiebedingte Aussetzung der Insolvenzantragspflicht seit nunmehr über einem Jahr nicht mehr besteht. Vor dem Hintergrund ist denkbar, dass die aktuellen Insolvenzzahlen die wirtschaftliche Situation einzelner Wirtschaftsbereiche nur eingeschränkt abbilden. Im europäischen Vergleich fällt zudem auf, dass in einigen EU-Staaten bereits seit dem vergangenen Jahr ein Anstieg der Insolvenzzahlen zu erkennen ist (u. a. in Dänemark, Finnland und Italien), während rückläufige Entwicklungen neben Deutschland auch in Frankreich und den Niederlanden zu verzeichnen sind.

## **Stützungsmaßnahmen sollen das Schlimmste verhindern**

Am 8. April 2022 hat die Bundesregierung – parallel zu Entlastungspaketen für Verbraucher aufgrund hoher Energie- und Benzinkosten – ein Schutzschild für die vom Krieg betroffenen Unternehmen angekündigt, bestehend aus [fünf Bausteinen](#):

Seit dem 9. Mai 2022 ist das KfW-Kreditprogramm (Sonderprogramm UBR 2022) verfügbar, das auf dem befristeten EU-Beihilferahmen [Temporary Crisis Framework](#) (TCF) basiert. Das Programm orientiert sich stark an den durch die Hausbanken durchgeleiteten Corona-Hilfen der KfW (Antragstellung war noch bis 30. April 2022 möglich) und ist in der Durchleitvariante bis 100 Mio. Euro, als Konsortialvariante ohne Höchstbetrag zunächst bis Ende des Jahres 2022 befristet. Während die Risikoübernahme (Haftungsfreistellung) der KfW bei Unternehmen bis zu einer Umsatzgrenze von 500 Mio. Euro 80 % beträgt, ist für größere Unternehmen eine Haftungsfreistellung von 70 % vorgesehen. Zu den Voraussetzungen zählen u. a. eine von dem Unternehmen nachzuweisende und seitens der Banken zu plausibilisierende Betroffenheit von den Kriegsauswirkungen, ein Deutschlandbezug sowie eine Bestätigung darüber, dass das Unternehmen zum 31. Dezember 2021 nicht in Schwierigkeiten war. Die KfW prüft abschließend, ob die Tätigkeiten des Unternehmens nicht gegen bestehende Sanktionen verstoßen. Sowohl die gewollt unattraktive Zinskonditionen als auch das erneut aufgegriffene Dividenden- und Ausschüttungsverbot dürften Gründe dafür sein, dass die Nachfrage nach den KfW-Krediten derzeit noch sehr gering ist.

Bereits seit Ende April dieses Jahres stehen betroffenen Unternehmen die erweiterten Bürgschaftsprogramme offen, die sich ebenfalls an den Corona-Strukturen orientieren. Ziel ist, die Unternehmen beim Erhalt von Betriebsmittel- und Investitionskrediten zu unterstützen, indem die Programme bei den Bürgschaftsbanken bzw. dem Großbürgschaftsprogramm beispielsweise durch einen erhöhten Bürgschaftshöchstbetrag (2,5 Mio. Euro bei max. 80 % Bürgschaftsquote) ausgeweitet wurden.

Die übrigen Bausteine (einmaliger Energiezuschuss für Unternehmen mit hohen Zusatzkosten aufgrund gestiegener Gas- und Strompreise, zusätzliche Hybrid- und Eigenkapitalinstrumente sowie direkte Unterstützung von Energieunternehmen mit Liquiditätssengpässen) sind derzeit noch in Arbeit bzw. werden vom Bund noch geprüft.

Die Kreditnachfrage und -vergabe ist zuletzt bereits deutlich gestiegen (s. u.). Die negativen Auswirkungen der aktuellen Krise auf die Unternehmen dürften sich in den kommenden Monaten steigern und in diesem Zuge auch die Herausforderungen der Finanzierung zunehmen. Dann dürfte auch die Nachfrage nach Hilfsprogrammen wachsen. Banken erfahren dabei mit als erste, wie es um die Geschäftsaussichten und die Finanzierungssituation ihrer Unternehmenskunden bestellt ist. Falls es zu einem abrupten Gasembargo bzw. Versorgungsnotlagen kommen sollte, dürften allerdings umgehend weitere Unterstützungsmaßnahmen, darunter auch staatliche Eigenkapital-Instrumente nötig werden.

## Rolle der Banken bei Sanktionen

Als Reaktion auf Russlands Invasion der Ukraine haben die G7 unmittelbar nach Kriegsausbruch weitreichende Sanktionen gegen Russland und auch Belarus vereinbart. Der politische Gleichlauf, der Umfang und die Geschwindigkeit immer weiterer Sanktionen senden ein deutliches Signal an Russland. Die Sanktionen gelten in der Regel unmittelbar für alle Verpflichteten (überwiegend Unternehmen und Banken), Verstöße sind strafbewehrt. Die EU hat bislang fünf Sanktionspakete umgesetzt und dabei jedes Mal die Dichte der Einschränkungen erhöht. Nach schwierigen Verhandlungen über die Frage eines Ölembargos hat sich der Europäische Rat jüngst auf ein sechstes Sanktionspaket geeinigt. Dieses sieht nun u.a. eine Abkopplung vom russischen Öl vor, allerdings mit Ausnahmen.

Die Sanktionspakete enthalten bewährte Instrumente wie Vermögenseinfrierungen und sektorale Maßnahmen, die einzelne Wirtschaftssektoren betreffen, z. B. Halbleiter, Computer, Energie, Luftverkehr, Luxusgüter, Immobilien, Dual-Use-Güter und viele mehr. Mehrere russische und belarussische Banken wurden vom Zugang zu spezialisierten Finanznachrichtendiensten wie SWIFT ausgeschlossen – damit ist jede Finanztransaktion über solche Dienste mit diesen Instituten technisch unmöglich. Der Instrumentenkasten enthält zudem neue, bislang nicht erprobte Maßnahmen, von denen nicht nur die international tätigen Kreditinstitute, sondern potenziell alle Banken betroffen sind, wie insbesondere das Entgegennahmeverbot von über 100.000 Euro hinausgehenden Beträgen von russischen Kunden, die keine EU-Staatsbürgerschaft oder EU-Aufenthaltsgenehmigung besitzen.

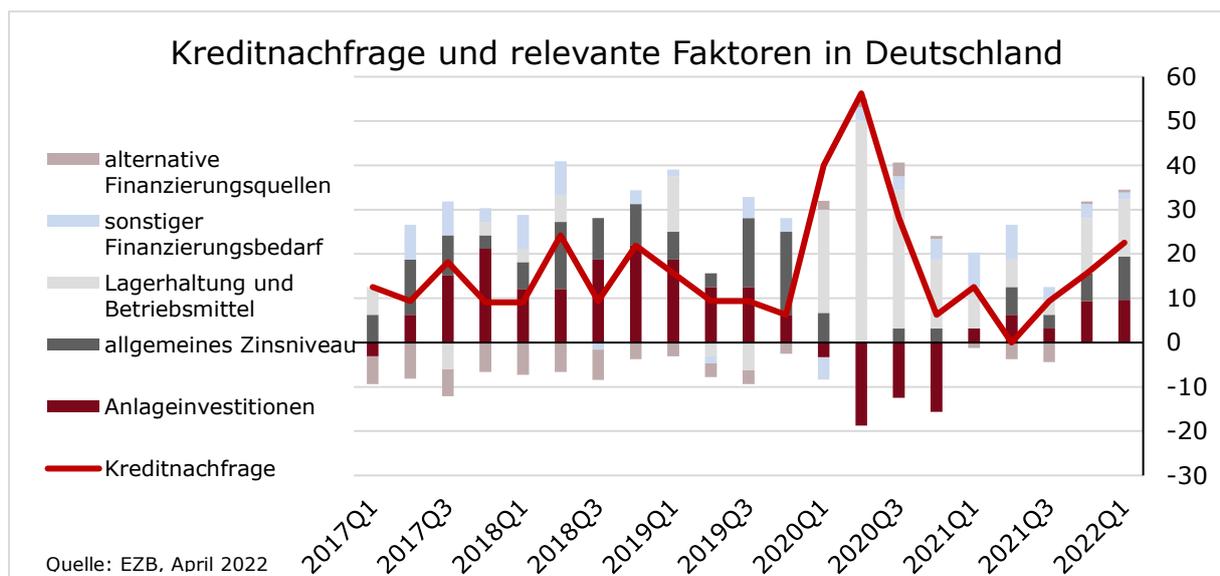
Banken setzen die Sanktionen gewissenhaft um. Insbesondere die neuartigen Maßnahmen bereiten Banken einige Herausforderungen, da diese für Banken praktische Auslegungsfragen bei der Umsetzung aufwerfen, die vorab bei der Formulierung der Sanktionsverordnung nicht bedacht wurden. Bei anderen Maßnahmen ist die Umsetzung komplex. Hinzu kommen bei manchen Regelungen unterschiedliche Auslegungen der nationalen Aufsichtsbehörden in der EU. Diese Faktoren führen für die Banken zu sehr großer Rechtsunsicherheit und haben den Effekt, dass sie sich bei bestimmten Geschäften zurückhalten, um Rechtsrisiken zu vermeiden. Der pauschale Vorwurf, dass Banken übervorsichtig seien, wird dieser Situation nicht gerecht. Compliance-Beauftragte in den Banken können bei Sanktionsverstößen persönlich haftbar gemacht werden. Dies ist in Verbindung mit der Rechtsunsicherheit für sie eine nicht hinnehmbare Konstellation. Trotz aller Kritik an manchen Regeln: Banken unterstützen die zielgenaue Umsetzung der Sanktionen mit dem Ziel, zur baldigen Beendigung des Krieges beizutragen.

## Kreditvergabe und -bedingungen für Unternehmen

Pauschal lässt sich aus Befragungen von Unternehmen und Banken zwar ableiten, dass in der ersten Jahreshälfte 2022 mit einer zunehmenden Kreditnachfrage gerechnet wird, doch variieren diese Einschätzungen deutlich und sind gleichermaßen von einer hohen Wachsamkeit bzw. Unsicherheit geprägt. Erkennbar preisen Banken zunehmend Aspekte wie Lieferkettenverzerrungen und Rohstoffpreise ein. Auch sind erste Auswirkungen sowohl auf die Ratings der Unternehmen als auch die risikogewichteten Aktiva der Institute erkennbar.

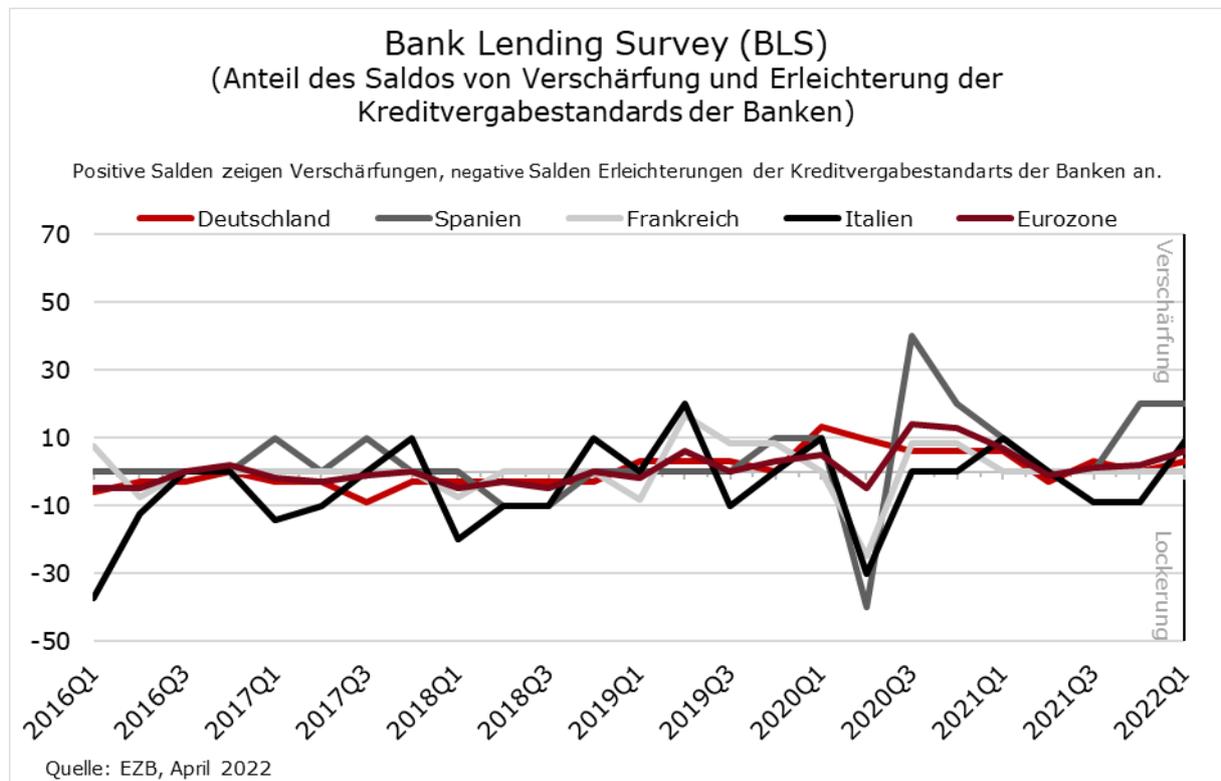
### Nachfrage nach Krediten steigt seitens der Unternehmen

Unternehmensseitig zieht laut aktueller KfW-ifo Kredithürde insbesondere die mittelständische Kreditnachfrage an, wenngleich auf niedrigem Niveau. Große Unternehmen scheinen augenblicklich noch zurückhaltender zu sein, da entweder (noch) keine Liquiditätsengpässe bestehen, andere Instrumente präferiert werden oder aber der Zugang zu Krediten als schwieriger bzw. unattraktiver betrachtet wird. Während entsprechend die Kredithürde bei Großunternehmen anzieht, ist diese aus Sicht der mittelständischen Unternehmen deutlich zurückgegangen.



Auch auf Seiten der Banken wird eine geringfügige Verschärfung der Kreditvergabe-standards konstatiert. Laut aktuellem Bank Lending Surveys (BLS) der EZB sehen die befragten Banken in Deutschland bzw. der Eurozone als Hauptfaktoren für die Verschärfung insbesondere eine höhere Risikoeinschätzung, verbunden mit einer geringeren Risikotoleranz. So haben viele Banken bereits im 1. Quartal 2022 ihre Risikovorsorge erhöht. Entsprechend wird mit einer weiteren Verschärfung gerechnet, da die Banken die nachteiligen wirtschaftlichen Kriegsauswirkungen sowie höhere Energiepreise einkalkulieren. Dass sich dies bislang nicht negativ auf die Kreditvergabe auswirkt, dürfte an dem größerem Finanzierungsbedarf u. a. für Betriebsmittel und Lagerhaltung liegen. Parallel hierzu hält der positive Effekt der Anlageinvestitionen in Deutschland an, während die Investition sich in der Eurozone positiv, aber moderater auf die Kreditnachfrage auswirkten als noch in Q4/2022.

Überdies wirkte sich angesichts der erwarteten Zinswende das aktuell günstige Zinsumfeld im Sinne vorgezogener Nachfrageeffekte ebenfalls positiv auf die Nachfrage aus – im 1. Quartal 2022 lässt sich bereits ein Anstieg der Effektivzinsen neu vergebener Kredite beobachten. Ein weiterer Erklärungsgrund für das Kreditwachstum hängt mit den gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften der EZB zusammen.



Die von der Bundesbank veröffentlichten Zahlen zu den ausstehenden Kreditvolumen von Unternehmen und Selbstständigen im ersten Quartal 2022 bestätigen die Dynamik beim Kreditwachstum: Insgesamt ist das Volumen sowohl im Vergleich zum Vorjahr als auch zum Vorquartal nochmals deutlich angestiegen und erreichte einen neuen Höchststand. Während die mittel- und langfristigen Kredite moderat wuchsen, ist die Nachfrage nach kurzfristigen Krediten zuletzt deutlich nach oben geschneilt (+11,2 %) – ähnlich wie zur Hochphase der Pandemie in Q1/2020 (+9,4 %).

Grund hierfür ist die enorme Unsicherheit, die nach unten revidierten Wachstumsaussichten sowie der enorme Preisanstieg, insbesondere für Energie und Rohstoffe. Insbesondere im Vergleich zum Vorquartal legen die privaten Banken überproportional zu und machen die Rückgänge der vergangenen Quartale wett. Eindrücklich fortgesetzt wird der Zuwachs insbesondere bei Großbanken (+2,4 % ggü. Vq., +5,7 % ggü. Vj.) sowie Auslandsbanken (+6,6 % ggü. Vq., +7,9 % ggü. Vj.).

## Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbstständige (Ohne Wohnungsbau sowie ohne Finanzierungsinstitutionen und Versicherungen)

Quartal	Insgesamt*	Kredit- banken	Spar- kassen	Landes- banken	Kredit- genossen
<b>Stand Quartalsende in Mrd. €</b>					
Q1/2020	1.000,52	306,02	284,67	116,35	204,36
Q2/2020	1.015,06	309,15	287,96	115,41	206,63
Q3/2020	1.008,45	296,74	290,47	113,00	209,72
Q4/2020	1.004,14	289,98	292,00	109,75	211,86
Q1/2021	1.023,52	296,39	294,22	116,00	215,39
Q2/2021	1.010,26	288,76	295,18	108,04	216,83
Q3/2021	1.016,73	286,55	297,40	110,38	220,26
Q4/2021	1.038,10	296,97	299,25	120,07	222,91
Q1/2022	1.064,07	307,56	304,37	120,86	226,52
<b>Veränderung gegenüber Vorjahreszeitraum (in %)</b>					
Q1/2020	5,7	5,4	4,3	2,5	5,2
Q2/2020	5,2	3,0	4,4	1,2	4,6
Q3/2020	4,2	0,9	4,2	-1,7	4,9
Q4/2020	3,6	-1,4	4,0	-3,5	5,3
Q1/2021	2,3	-3,1	3,4	-0,3	5,4
Q2/2021	-0,5	-6,6	2,5	-6,4	5,0
Q3/2021	0,8	-3,4	2,4	-2,3	5,0
Q4/2021	3,4	2,4	2,5	9,4	5,2
Q1/2022	4,1	3,8	3,4	4,2	5,2
<b>Veränderungen gegenüber Vorquartal (in %)</b>					
Q1/2020	3,2	4,1	1,4	2,3	1,6
Q2/2020	1,5	1,0	1,2	-0,8	1,1
Q3/2020	-0,7	-4,0	0,9	-2,1	1,5
Q4/2020	-0,4	-2,3	0,5	-2,9	1,0
Q1/2021	1,9	2,2	0,8	5,7	1,7
Q2/2021	-1,3	-2,6	0,4	-6,9	0,7
Q3/2021	0,6	-0,8	0,7	2,2	1,5
Q4/2021	2,1	3,6	0,6	8,8	1,2
Q1/2022	2,6	3,5	1,7	0,7	1,6

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

Quelle: Deutsche Bundesbank, Mai 2022

## Herausforderungen für die Unternehmensfinanzierung

- Die in den letzten drei Monaten gefällten politischen Entscheidungen (u. a. geplanter vollständiger Verzicht auf russische fossile Energie, Isolation des russischen Import-/Exportmarktes) werden vermutlich zu dauerhaften Veränderungen in der deutschen Wirtschaft – und nicht nur in Bezug auf Russland – führen.
- Die deutsche Wirtschaft muss sich auf umfangreiche Änderungen einstellen. Zurecht bereitet die Politik Unternehmen und Verbraucher darauf vor, dass nicht jede negative Auswirkung oder Preisanstieg verhindert bzw. kompensiert werden kann.
- Für die einzelnen Unternehmen wie für die Wirtschaft insgesamt kommt es darauf an, die Belastbarkeit und Resilienz ihrer Produktion, Lieferketten, Rohstoffversorgung und Absatzmärkte durch Diversifizierung zu stärken. Die Transformation der Wirtschaft wird damit sowohl dringlicher als auch umfangreicher.
- In dem Maße, wie diese Transformation gelingt und – neben Resilienz – vor allem für Innovation in den Bereichen Energiewende, Nachhaltigkeit und Digitalisierung sorgt, kann der deutsche Wirtschaftsstandort seine Wettbewerbsfähigkeit steigern und sich auf globalen Märkten weiter behaupten.
- Der Finanzierungsbedarf der Wirtschaft dürfte dabei auf kurze, aber auch auf lange Sicht deutlich zunehmen. Die Kombination aus Kriegs- und Pandemieauswirkungen, Inflation, erwarteter bzw. sich bereits abzeichnender Zinswende sowie den mit der Transformation der Wirtschaft verbundenen anspruchsvolleren Risiken fordert die Unternehmensfinanzierung schon jetzt heraus.
- Banken spielen für die Finanzierung der Transformation weiterhin die zentrale Rolle. Daher ist es entscheidend, dass die Rahmenbedingungen für Banken so gestaltet sind, dass ihre Rolle als Intermediär und Kreditgeber nicht unangemessen oder womöglich unbeabsichtigt eingeschränkt wird. Entscheidend sind dabei insbesondere die Eigenkapitalvorgaben durch Regulierung und Aufsicht. Bei der Umsetzung der Baseler Regeln in EU-Recht muss den Eigenarten der europäischen Finanzierungsstrukturen Rechnung getragen werden. Die von der Europäischen Kommission vorgelegten Legislativvorschläge werden aktuell im EU-Ministerrat und im Europäischen Parlament verhandelt. Eine Analyse der möglichen Auswirkungen des Bankenpakets 2021 auf die Unternehmensfinanzierung findet sich [hier](#).