

Lage der Unternehmensfinanzierung

Stabiles Wirtschaftswachstum und gute Finanzierungssituation

August 2018

Das Wirtschaftswachstum in Deutschland hat sich seit dem Frühjahr 2017 bei vierteljährlichen Raten von rund 0,5 % eingependelt. Das entspricht einer Jahresrate von etwa 2 %. Gemessen an den seit Anfang des Jahres tendenziell rückläufigen Stimmungsindikatoren war das Wachstumsergebnis für das 2. Quartal 2018 eine leicht positive Überraschung. Gleichwohl sind die Risiken für das Wirtschaftswachstum in den letzten Monaten gleich an mehreren Stellen wieder gestiegen: Handelskonflikte, konjunkturelle Abschwächung in einigen Schwellenländern und die Gefahr eines „harten“ Brexits. Ungeachtet der wirtschaftspolitischen Herausforderungen weltweit ist auch im 2. Quartal 2018 die Finanzierungssituation der Unternehmen in Deutschland äußerst günstig.

In den letzten Monaten ihrer Amtszeit arbeitet die EU-Kommission noch mit Hochdruck daran, neue Rechtssetzung auf den Weg zu bringen. Relevant für die Unternehmensfinanzierung sind vor allem die Dossiers im Bereich Sustainable Finance und Crowdfunding. Von hoher Bedeutung ist auch die Neudefinition für KMUs; mit einem Gesetzesvorschlag ist hier in der laufenden Legislaturperiode allerdings nicht mehr zu rechnen.

Konjunktur

Tempomat steht bei 2 %

Das Wirtschaftswachstum in Deutschland hat sich seit dem Frühjahr 2017 bei vierteljährlichen Raten von rund 0,5 % eingependelt. [>> Seite 2](#)

Regulierung – Sustainable Finance

EU-Klassifikationssystem für nachhaltige Investments

Der Verordnungsvorschlag über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (Taxonomie-Verordnung) soll die Grundlagen für ein grünes Klassifikationssystem und einzelne Taxonomien festlegen. [>> Seite 4](#)

Regulierung – KMU

Definition KMU

Die EU-Kommission hatte in der ersten Jahreshälfte 2018 zu einer Konsultation eingeladen, um die seit 2003 geltende Definition von „kleinen und mittleren Unternehmen“ (KMU) zu überprüfen. [>> Seite 6](#)

Regulierung – Crowdfunding

Crowdfunding

Die EU-Kommission hat einen Vorschlag für eine EU-Verordnung zu Crowdfunding veröffentlicht. [>> Seite 7](#)



Bundesbank

Kreditnachfrage im 2. Quartal 2018

Laut der aktuellen Kreditnehmerstatistik der Bundesbank stieg das Gesamtvolumen der Kredite an Unternehmen im 2. Quartal 2018 erneut an. [>> Seite 8](#)

Finanzierungsbedingungen im 2. Quartal 2018

Die Kreditvergabebedingungen für Unternehmen sind weiterhin sehr günstig. [>> Seite 9](#)

Wirtschaftswachstum in Deutschland: Tempomat steht bei 2 %

Das Wirtschaftswachstum in Deutschland hat sich seit dem Frühjahr 2017 bei vierteljährlichen Raten von rund 0,5 % eingependelt. Das entspricht einer Jahresrate von etwa 2 %. Die Ergebnisse für das 2. Quartal 2018 reihen sich nahtlos in diesen Trend ein. So stieg die gesamtwirtschaftliche Leistung in Deutschland von April bis Juni 2018 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal.

Gemessen an den seit Anfang des Jahres tendenziell rückläufigen Stimmungsindikatoren war das Wachstumsergebnis für das 2. Quartal 2018 eine leicht positive Überraschung. Getragen wurde es ausschließlich von der Binnennachfrage. Der private Verbrauch stieg von April bis Juni 2018 um 0,3 %, der Staatskonsum sogar um 0,6 % (jeweils preis-, saison- und kalenderbereinigt gegenüber der Vorperiode). Das Plus beim privaten Konsum war unter anderem auf die weiterhin gute Arbeitsmarktentwicklung sowie die ordentlichen Lohnabschlüsse zurückzuführen; beim Staatsverbrauch hat sich bemerkbar gemacht, dass öffentliche Gelder nach dem positiven Abschluss der langwierigen Koalitionsverhandlungen im März 2018 freigegeben wurden. Im 1. Quartal 2018 ist der Staatskonsum sogar um 0,3 % gesunken. Positiv zum Wirtschaftswachstum haben auch die Ausrüstungs- und Bauinvestitionen beigetragen, auch wenn beide Komponenten den starken und bei den Bauinvestitionen auch durch den milden Winter begünstigten Zuwachs aus dem 1. Quartal 2018 (+2,3 % bzw. + 1,6 %) nicht halten konnten. Ein dämpfender Effekt für die BIP-Entwicklung kam hingegen vom Außenhandel.

So stiegen die Importe zuletzt mit einem Plus von 1,7 % deutlich stärker als die Exporte (+0,7 %). Die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate wurde dadurch im 2. Quartal 2018 um 0,4 Prozentpunkte gedrückt.

Aus heutiger Sicht ist davon auszugehen, dass die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland das eingeschlagene Tempo auch im zweiten Halbjahr dieses Jahres halten kann. Die Prognose für das Wirtschaftswachstum im Jahresdurchschnitt 2018 bleibt daher unverändert bei rund 2 %. Gleichwohl sind die Risiken für das Wirtschaftswachstum in den letzten Monaten gleich an mehreren Stellen wieder gestiegen.

- Allen voran sind in diesem Zusammenhang die potenziellen Belastungen durch die sich sukzessive aufbauenden Handelskonflikte zu erwähnen. Selbst bilaterale Handelskonflikte, wie beispielsweise die gegenseitigen Zollmaßnahmen in den USA und in China, strahlen dabei über globale Produktions- und Absatzketten unmittelbar auf die gesamte Weltwirtschaft aus und belasten die stark in die internationalen Handelsströme und Fertigungsketten eingebundene deutsche Wirtschaft.
- Einen weiteren Risikofaktor stellt die mögliche konjunkturelle Abschwächung in zahlreichen Schwellenländern dar, die vor allem durch den Abzug von Kapital aus diesen Ländern sowie durch Abwertungsspiralen ausgelöst werden können.

- In Europa kommt zudem das gestiegene Risiko eines „harten“ Brexits hinzu. Aber auch das bisherige Versäumnis, überzeugende politische Reformen im Rahmenwerk der EU und der Europäischen Währungsunion in Angriff zu nehmen, droht allmählich zu einem Unsicherheitsfaktor zu werden. Erst recht, wenn nationale Regierungen einseitig und bewusst gemeinsam vereinbarte Stabilitätsvorgaben aussetzen sollten.

Vor diesem Hintergrund sind aktuell die wirtschaftspolitischen Herausforderungen weltweit besonders groß. Hauptszenario für die deutsche Wirtschaft ist jedoch, dass sich die binnenwirtschaftlichen Kräfte in Deutschland und im Euro-Raum weiter stärken und die Weltwirtschaft insgesamt ein Wachstumstempo von knapp 4 % halten kann. Bei der gesamtwirtschaftlichen Leistung wäre hierzulande dann auch 2019 ein Zuwachs von knapp unter 2 % möglich.

EU-Klassifikationssystem für nachhaltige Investments in Arbeit

Durch den im März 2018 von der EU-Kommission veröffentlichten Aktionsplan „Financing Sustainable Growth“ hat die Diskussion über eine verstärkte Orientierung der Finanzwirtschaft an Nachhaltigkeitsgrundsätzen weiter an Fahrt aufgenommen. Um eine positive Entwicklung dieses neuen Geschäftsfeldes zu ermöglichen und von Anfang an einen einheitlichen europäischen Markt zu schaffen, bedarf es neuer und zukunftsorientierter Rahmenbedingungen auf europäischer Ebene.

Einen ersten Schritt hat die EU-Kommission mit der Vorlage von vier Legislativvorschlägen zum Thema „Sustainable Finance“ am 24. Mai 2018 getan. Diese sollen dazu beitragen, auf EU-Ebene eine Rahmengesetzgebung zu etablieren, damit dem Finanzmarkt in kurzer Zeit standardisierte Vorgaben zu einem grünen Klassifikationssystem, zu Offenlegungspflichten von Investoren hinsichtlich nachhaltigem Anlageverhalten sowie Benchmarks für Nachhaltigkeitsindizes zur Verfügung stehen. Darüber hinaus sollen zukünftig auch die Retailkunden besser in Sachen Nachhaltigkeit beraten werden. Hierzu hat die EU-Kommission eine entsprechende Überarbeitung von MiFID II ins Auge gefasst.

Hinsichtlich der Unternehmensfinanzierung kommt insbesondere dem Verordnungsvorschlag über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (Taxonomie-Verordnung) eine wichtige Rolle zu, in dem die Grundlagen für ein grünes Klassifikationssystem und einzelne Taxonomien festgelegt werden

sollen. Mit dem vorliegenden Verordnungsvorschlag wird keine Kennzeichnung für nachhaltige Finanzprodukte eingeführt. Es soll vielmehr der Rahmen vorgegeben werden, um die Kriterien festzulegen, die bei der Einführung solcher Kennzeichnungen auf nationaler oder EU-Ebene berücksichtigt werden müssen.

Dreh- und Angelpunkt des vorgelegten Verordnungsvorschlages ist die Frage, wie festgestellt werden kann, ob eine Wirtschaftstätigkeit ökologisch nachhaltig ist. Dementsprechend werden die Kriterien zur Bestimmung der ökologischen Nachhaltigkeit einer Wirtschaftstätigkeit festgelegt. Nach diesen Kriterien muss die Wirtschaftstätigkeit wesentlich zu einem oder mehreren Umweltzielen beitragen und darf keines der anderen Ziele erheblich beeinträchtigen. Diese Umweltziele werden im Verordnungsvorschlag ebenfalls festgelegt: Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling, Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung, Schutz gesunder Ökosysteme.

Zur weiteren Operationalisierung werden für jedes Ziel einzelne Tatbestände bestimmt, bei denen eine ökologische nachhaltige Wirtschaftstätigkeit angenommen werden kann. Beim Ziel „Klimaschutz“ sind dies unter anderem Vermeidung oder Verringerung von Treibhausgasemissionen durch die Erzeugung, Speicherung oder Nutzung erneuerbarer Energien, die Steigerung der Energieeffizienz sowie der Ausbau sauberer oder klimaneutraler Mobilität.

Bei der Ausarbeitung der technischen Evaluierungskriterien zu den Zielen „Klimaschutz“ und „Anpassung an den Klimawandel“ wird die Europäische Kommission von einer Expertengruppe unterstützt, die bis zum nächsten Jahr entsprechende Vorschläge vorlegen soll. Es ist darüber hinaus auch die Schaffung einer breiter angelegten Plattform für ein nachhaltiges Finanzwesen vorgesehen, in deren Rahmen die anderen technischen Evaluierungskriterien ausgearbeitet werden sollen.

Die Europäische Kommission strebt einen Abschluss des Gesetzgebungsprozesses bis zum Mai 2019 an. Die Weiterentwicklung des Klassifikationsrahmens und das Inkrafttreten der Taxonomien sind dann stufenweise zwischen Juli 2020 und Ende 2022 vorgesehen.

Bewertung des Bankenverbands:

Auch wenn die Europäische Kommission mit dem vorliegenden Verordnungsvorschlag den Schwerpunkt zunächst auf den Kapitalmarkt legt, so ist davon auszugehen, dass ebenfalls Banken mit ihrem Kreditgeschäft mittelfristig Rückgriff auf den Klassifikationsrahmen und die Taxonomien nehmen müssen. Denn die Europäische Kommission hat bereits bei Vorlage des Verordnungsvorschlags betont, dass den Europäischen Aufsichtsbehörden eine Schlüsselrolle zukommt, wenn es darum geht, die Taxonomien auch für Banken und ihre spezifischen Produkte nutzbar zu machen. Umso wichtiger ist es, dass sich nicht nur die Finanzwirtschaft, sondern auch die Unternehmen als Kunden der Kreditwirtschaft mit der jetzt anlaufenden Ausgestaltung des Klassifikationsrahmens und der Taxonomien aktiv auseinandersetzen.

Definition von kleineren und mittleren Unternehmen (KMU)

Die EU-Kommission hatte in der ersten Jahreshälfte 2018 zu einer Konsultation eingeladen, um die seit 2003 geltende Definition von „kleinen und mittleren Unternehmen“ (KMU) zu überprüfen. Nach dieser Definition fallen solche Unternehmen darunter, die erstens weniger als 250 Mitarbeiter haben, zweitens eine Bilanz oder einen Umsatz von weniger als 43 Mio. bzw. 50 Mio. Euro aufweisen und drittens (hinreichend) unabhängig von Konzernen oder Investoren aufgestellt sind. Das KMU-Kriterium dient – auch, aber nicht nur – zur Ermittlung von Unternehmen, die aufgrund ihrer Größe mit Marktversagen und besonderen Herausforderungen konfrontiert sind und durch die Gewährung öffentlicher Unterstützung (staatliche Beihilfen, Fördermittel) bevorzugt werden können. Der Begriff „KMU“ hat darüber hinaus in eine

Vielzahl bankrechtlicher Vorgaben Eingang gefunden, zum Beispiel in die Forderungsklassenzuordnung, beim KMU-Unterstützungsfaktor oder bei der Definition von Einlagen im Rahmen der Liquiditätsvorschriften (LCR, NSFR). Der Bankenverband hat sich daher in seiner Stellungnahme vor allem für eine Vereinfachung der Definition (v. a. der Definitionen der Teilaspekte Mitarbeiterzahl, Umsatz, Unabhängigkeit, Übergangsfristen etc.) ausgesprochen, um zum Vorteil aller Beteiligten und mit Blick auf eine digitale Bearbeitung den Prozess möglichst handhabbar und rechtssicher zu gestalten. Die Kommission dürfte demnächst eine Auswertung der Konsultation vorlegen, mit einem Gesetzesvorschlag in dieser Sache ist in der laufenden Legislaturperiode (bis Mitte 2019) nicht mehr zu rechnen.

EU-Verordnungsvorschlag zu Crowdfunding

Crowdfunding ist eine relativ junge Form der Finanzierung – insbesondere für KMU und Start-ups – und ist ein Finanzierungsinstrument, das andere traditionelle Finanzierungsformen ergänzen kann, indem es Zugang zu risikobehafteten Finanzierungen bei innovativen, kreativen und kulturellen Projekten erschließt. Bankmäßig regulierte Kreditprodukte sind hierzu häufig nicht in der Lage.

In Deutschland sind die Befreiungsvorschriften für die sogenannten Schwarmfinanzierungen bis 2,5 Mio. € seit 2015 im Kleinanlegerschutzgesetz festgehalten. Dieses Gesetz wird aktuell im Auftrag der Bundesregierung in einer zweiten Evaluierung bis Anfang 2019 überprüft.

Die EU-Kommission hat darüber hinaus im März 2018 einen Vorschlag für eine EU-Verordnung zu Crowdfunding veröffentlicht. Dieser Vorschlag ist als Teil des FinTech Actions Plans Bestandteil der Aktivitäten der Kommission zur Schaffung einer Kapitalmarktunion. Crowdfunding hat sich nach Ansicht der Kommission als wichtiger Bestandteil der Förderung von Start-Ups und jungen Unternehmen etabliert. Durch die Verordnung sollen grenzüberschreitende Aktivitäten ermöglicht und Risiken angemessen angegangen werden durch

- klare Regeln für die Offenlegung von Informationen für Projekteigentümer und Crowdfunding-Plattformen,
- Regeln für Governance und Risikomanagement sowie
- einen kohärenten Ansatz für die Aufsicht.

Der Vorschlag zielt darauf ab, einheitliche Regeln für Crowdfunding auf EU-Ebene festzulegen. Neben dem Entwurf der neuen Verordnung hat die Kommission auch einen weiteren Legislativvorschlag zur Ausnahme von Crowdfunding-Dienstleistern von den Verpflichtungen der EU-MiFID II-Regelung festgelegt.

Im kürzlich veröffentlichten Berichtsentwurf des Europäischen Parlaments wurde der Fokus des Verordnungsentwurfs noch um die Finanzierungsform ICO (Initial Coin Offering) erweitert, da beide Finanzierungsformen eng miteinander zusammenhängen.

Bewertung des Bankenverbandes:

Grundsätzlich begrüßen wir den Vorschlag der EU-Kommission, ein europaweites Label für Crowdfunding-Plattformen einzuführen. Der Verbraucherschutz sollte bei dieser Finanzierungsform an erster Stelle stehen, da es sich aus Investorensicht um ein Hochrisikoinvestment (Gefahr des Totalverlustes) handelt.

Die Bewertung des kürzlich vorgelegten Berichtsentwurfs stimmen wir aktuell mit unseren Mitgliedern ab, begrüßen aber grundsätzlich die Erweiterung des Vorschlags um ICO.

Kreditnachfrage im 2. Quartal 2018

Das Kreditneugeschäft mit inländischen Unternehmen und wirtschaftlich Selbstständigen (ohne Wohnungsbau und Finanzierungsinstitutionen) in Deutschland hat sich im 2. Quartal 2018 erneut belebt. Das von Banken insgesamt ausgereichte Kreditvolumen lag 5 % über dem Vorjahreswert. Bei den Kreditbanken war der deutliche Anstieg von 8,2 % gegenüber dem Vorjahr erneut insbesondere geprägt vom Anstieg

der Zweigstellen ausländischer Banken (+24,5 %) sowie bei den Auslandsbanken (+18,5 %).

Getragen wird der andauernde Anstieg der Unternehmenskredite unter anderem durch die weiterhin äußerst günstige Finanzierungssituation (siehe S. 9). Ein weiterer Faktor ist außerdem der fortwährend hohe Investitionsbedarf der Unternehmen.

Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbstständige (ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen)				
Jahr	Insgesamt*	Kreditbanken	Sparkassen und Landesbanken	Kreditgenossen- schaften (ohne DZ-Bank)
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende in Mrd. €				
2013	856,96	219,27	376,43	150,79
2014	838,52	224,86	364,29	154,69
2015	844,16	230,67	365,36	160,15
2016	853,77	235,72	369,52	166,05
2017	886,67	256,06	377,59	175,26
1. Q. 2018	904,72	263,62	384,66	178,02
2. Q. 2018	912,55	266,11	388,89	179,26
Veränderung gegenüber Vorjahr (in %)				
2013	-1,5	-1,5	-2,0	+3,5
2014	+0,3	+3,2	-1,4	+3,8
2015	+0,9	+2,7	+/- 0,0	+3,9
2016	+1,3	+2,0	+0,3	+3,6
2017	+3,5	+4,7	+2,1	+5,9
1. Q. 2018	+4,1	+5,5	+3,0	+5,4
2. Q. 2018	+5,0	+8,2	+3,7	+4,6

Die Quartals- und Jahreszahlen spiegeln jeweils den letzten Tag des Berichtszeitraums wider (letzter Tag des Quartals bzw. des Jahres).

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

Quelle: Deutsche Bundesbank, August 2018.

Finanzierungsbedingungen im 2. Quartal 2018

Auch im 2. Quartal des Jahres 2018 wurde die deutliche Belebung des Kreditneugeschäfts in Deutschland gestützt durch die anhaltend günstige Finanzierungssituation für Unternehmen.

Dies zeigt sich auch bei den Kreditvergabe-standards. Wie die Ergebnisse der im 2. Quartal 2018 von der Europäischen Zentralbank im Rahmen des Bank Lending Survey durchgeführten Befragung von 149 Banken im Euro-Raum zeigen, haben die Banken in Deutschland ihre Kreditver-

gabebedingungen für Unternehmen per Saldo erneut geringfügig erleichtert (-3 % im 2. Quartal 2018, -3 % im 1. Quartal 2018).

Auch im gesamten Euro-Raum gaben die befragten Banken an, ihre Kreditvergabebedingungen für Unternehmen im 2. Quartal 2018 gelockert zu haben (-3 % im 2. Quartal 2018, -8 % im 1. Quartal 2018). Als Gründe hierfür nannten die Banken erneut insbesondere Wettbewerbsdruck und Risikowahrnehmung.

