

## Lage der Unternehmensfinanzierung

# Gedämpftes Wachstum, stabile Finanzierung

November 2018

*Der Wirtschaftsaufschwung in Deutschland hat im dritten Quartal dieses Jahres einen empfindlichen Dämpfer erhalten: Die gesamtwirtschaftliche Leistung ist bereinigt gegenüber dem Vorquartal um 0,2 % gesunken. Das Minus bei der gesamtwirtschaftlichen Leistung war vor allem auf einen kräftigen Einbruch der Automobilproduktion zurückzuführen. Doch nicht alleine, denn insgesamt ist vor allem die Nachfrage aus den Schwellenländern nach deutschen Exporten gesunken. Über die globalen Produktionsketten werden hier inzwischen auch die ersten Auswirkungen der von der US-Regierung angeheizten Handelskonflikte erkennbar.*

*Die amerikanische Isolationspolitik mit Strafzöllen und einseitig erteilten Sanktionen stellt dabei eine zunehmende Gefahr für den Welthandel dar. Politische Lösungsansätze für diesen Konflikt sind gefragt, jedoch scheint aktuell keine kurzfristige Lösung vorstellbar.*

*Ungeachtet dieser wirtschaftlichen und politischen Herausforderungen ist auch im 3. Quartal 2018 die Finanzierungssituation der Unternehmen in Deutschland äußerst günstig.*

### Konjunktur

#### **Empfindlicher Dämpfer**

Der Wirtschaftsaufschwung in Deutschland hat im dritten Quartal dieses Jahres einen empfindlichen Dämpfer erhalten: Die gesamtwirtschaftliche Leistung ist bereinigt gegenüber dem Vorquartal um 0,2 % gesunken. [>> Seite 2](#)

### Außenwirtschaft

#### **Sanktionen**

Die internationale Lage hat sich – gerade mit Blick auf Iran oder Russland – in den letzten Monaten verschärft, denn US- und EU-Sanktionen laufen hier – anders als in der Vergangenheit – deutlich auseinander. [>> Seite 4](#)



### Bundesbank

#### **Kreditnachfrage im 3. Quartal 2018**

Laut der aktuellen Kreditnehmerstatistik der Bundesbank stieg das Gesamtvolumen der Kredite an Unternehmen im 3. Quartal 2018 erneut an. [>> Seite 6](#)

#### **Finanzierungsbedingungen im 3. Quartal 2018**

Die Kreditvergabebedingungen für Unternehmen sind weiterhin sehr günstig. [>> Seite 7](#)

## Wirtschaftswachstum in Deutschland: Empfindlicher Dämpfer

Der Wirtschaftsaufschwung in Deutschland hat im dritten Quartal dieses Jahres einen empfindlichen Dämpfer erhalten. Die gesamtwirtschaftliche Leistung ist preis-, saison- und kalenderbereinigt gegenüber dem Vorquartal um 0,2 % gesunken. Das war der erste Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) seit dreieinhalb Jahren und macht eine neuerliche Abwärtsrevision der Wachstumsprognose für das laufende Jahr erforderlich.

Das Minus bei der gesamtwirtschaftlichen Leistung war vor allem auf einen kräftigen Einbruch der Automobilproduktion zurückzuführen. Hier machten sich die Probleme der Kfz-Hersteller mit dem neuen Emissions- und Verbrauchstestverfahren (WLTP) bemerkbar. Da nicht alle Fahrzeugmodelle rechtzeitig das neue Prüfverfahren durchlaufen hatten, kam es zu Stockungen bei den Neuzulassungen und zeitweisen Produktionsausfällen. Dies dürfte das BIP um bis zu 0,3 % gedrückt haben.

Ein weiterer Dämpfer für das BIP kam im dritten Quartal 2018 von den Exporten, die 0,9 % unter dem Niveau des Vorquartals lagen. Dazu haben natürlich auch die Probleme im Automobilssektor beigetragen. Doch nicht alleine, denn insgesamt ist vor allem die Nachfrage aus den Schwellenländern nach deutschen Exporten gesunken. Über die globalen Produktionsketten werden hier inzwischen auch die ersten Auswirkungen der von der US-Regierung angeheizten Handelskonflikte erkennbar.

Da die Importe gegenüber der Vorperiode um 1,3 % stiegen, hat der Außenbeitrag – also der Saldo von Ex- und Importen – die gesamtwirtschaftliche Leistung im dritten Quartal 2018 um 1 % gedrückt.

Gemischte Signale kamen in den Monaten Juli bis September 2018 von der Binnennachfrage. Während die Bau- (+0,9 %) und Ausrüstungsinvestitionen (+0,8 %) ebenso wie der Staatsverbrauch (+0,2 %) gegenüber dem Vorquartal zulegten, gingen die Konsumausgaben der privaten Haushalte um 0,3 % zurück. Hier schlug vor allem der deutliche Einbruch beim Kauf von Autos zu Buche. Aber auch der kräftige Anstieg der Öl- und Energiepreise über die Sommermonate sowie die zuletzt auf eine Jahresrate von 2,5 % gestiegene Inflation dürfte den privaten Konsum belastet haben. Die Rahmenbedingungen für die Konsumnachfrage sind weiterhin günstig: die gute Arbeitsmarktentwicklung – die Beschäftigung steigt von einem historischen Rekord zum nächsten –, die recht ordentlichen Lohnabschlüsse und die weiterhin extrem niedrigen Zinsen.

Trotz der zahlreichen Enttäuschungen, die die Wirtschaftszahlen für das dritte Quartal dieses Jahres geliefert haben, ist der jüngste Rückgang des BIP als „Ausrutscher“ zu bewerten. Bereits im 4. Quartal 2018 sollte die Wirtschaftsleistung in Deutschland wieder steigen. Nicht nur wegen der allmählich wieder anziehenden Automobilproduktion – auch die weiterhin gut gefüllten Auftragsbücher der deutschen Unternehmen und die sich voraussichtlich nicht mehr weiter beschleunigende Inflationsrate sprechen dafür. Hinzu kommt, dass die meisten Stimmungsindikatoren nach einer deutlichen Talfahrt inzwischen einen Boden gefunden haben dürften.

Auf der anderen Seite steht aber auch fest, dass die besonders hohen Wachstumsraten des Jahres 2017 bis auf Weiteres der Vergangenheit angehören. Die Weltwirtschaft wird auch im kommenden Jahr nur mit

einer etwas geringeren Schlagzahl vorankommen. Zwar sollte sich die zuletzt abkühlende Konjunktur in den Schwellenländern wieder stabilisieren, dafür dürfte aber die US-Wirtschaft im nächsten Jahr ein Teil des zusätzlichen Schubs durch die Steuersenkungen wieder verlieren. Und auch in Deutschland selbst sind derzeit keine zusätzlichen Wachstumsimpulse zu erkennen. Im Gegenteil: Die Ausrüstungsinvestitionen bleiben weiterhin hinter ihrer Entwicklung in vergleichbaren Konjunkturphasen zurück.

Im Gesamtjahr 2018 ist in Deutschland inzwischen nur noch mit einem Wirtschaftswachstum von 1,6 % zu rechnen. Gegenüber der bereits im Spätsommer dieses Jahres gesenkten Prognose wäre das noch einmal ein Rückgang um 0,4 Prozentpunkte. Die deutlich schwächere Konjunkturentwicklung im zweiten Halbjahr 2018 drückt aber auch den statistischen Überhang, der im Prinzip ein Vorschuss auf das Wachstum im Jahresdurchschnitt 2019 ist. Der bislang für das kommende Jahr erwartete BIP-Anstieg von 1,8 % muss daher auf 1,6 % reduziert werden.

## Sanktionen

Global agierende Unternehmen und Banken werden immer wieder mit Embargos und Sanktionen konfrontiert. Sanktionen werden als wichtiges politisches Mittel angesehen, schaden aber auch häufig der eigenen Wirtschaft und stellen Unternehmen und international agierende Banken vor große Herausforderungen.

Die internationale Lage hat sich – gerade mit Blick auf Iran oder Russland – in den letzten Monaten verschärft. So ist mit der einseitigen Aufkündigung der Vereinbarungen über das iranische Atomprogramm (Joint Comprehensive Plan of Action, JCPoA) durch die USA die Unsicherheit deutscher Unternehmen sowie Banken deutlich gestiegen. Ein wichtiges Merkmal des JCPoA war der Gleichlauf zwischen US- und EU-Sanktionen. Die nun wieder eingeführten US-Sanktionen gegen den Iran brechen mit diesem Gleichlauf und besitzen zudem extraterritorialen Charakter. Gleichzeitig waren beziehungsweise sind Außenhandels- transaktionen und -finanzierungen mit dem Iran aufgrund fehlender Rahmenbedingungen (Compliance, Geldwäsche, Rechnungslegungsstandards) unabhängig von bestehenden Sanktionen herausfordernd.

Anders ist die Lage bei Russland: Europa beziehungsweise Deutschland und Russland sind wirtschaftlich eng miteinander verflochten. Nach den USA, China und der Schweiz ist Russland der viertwichtigste Handelspartner der Gemeinschaft, rund 5 % aller Ausfuhren der EU sowie 8 % aller Einfuhren entfallen auf Russland. Deutschland hat im Jahr 2017 Waren im Wert von fast 30 Mrd. Euro nach Russland exportiert beziehungsweise im gleichen Wert importiert. Umso problematischer ist es deshalb, dass auch hier der bisherige Gleichlauf von US- und EU-Sanktionen

immer stärker aufgehoben wird. Aktuell ist eine weitere Verschärfung der Russland-sanktionen mit extraterritorialen Effekten voraussichtlich bis Ende März 2019 zu erwarten. Im Kongress liegen gleich vier parallele Gesetzesentwürfe vor, die letztendlich in einem Gesetz münden sollen, dass das bestehende Gesetz CAATSA (Countering America's Adversaries Through Sanctions's Act) ergänzt und erweitert.

Für deutsche Unternehmen und Banken von besonderer Bedeutung sind die bestehenden und möglichen neuen US-Sanktionen, die sich explizit auch gegen „non-US persons“, also ausländische Unternehmen, richten (sogenannte Sekundärsanktionen). Da die US-Sanktionen weltweit Geltung beanspruchen, könnten deutsche Unternehmen, die gegen die US-Sanktionen verstoßen, von den USA bestraft werden, selbst wenn sie keine Verbindungen in die USA haben.

Auf politischer Ebene hat in den letzten Monaten verstärkt eine Diskussion um Gegenmaßnahmen der EU begonnen. Mögliche Aktivitäten umschließen unter anderem eine Verrechnungsplattform für Handelsgeschäfte mit dem Iran sowie von den USA unabhängige Zahlungskanäle einzurichten und ein alternatives SWIFT-System aufzubauen. Die Etablierung einer zusätzlichen Infrastruktur würde angesichts der starken Abhängigkeit der Weltwirtschaft von den USA die grundlegende Problematik jedoch nicht lösen können, vielmehr wird ein internationaler politischer Dialog benötigt, der alle betroffenen Faktoren berücksichtigt.

Letztendlich ist die Stärkung des Euros als Weltwährung als eine mögliche Antwort angedacht. Dies kann jedoch nur langfristig zu einer Veränderung der Lage führen.

Die Mitglieder des Bankenverbands, die ihre Kunden im Auslandsgeschäft mit sanktionierten Ländern begleiten, beobachten die Entwicklung sehr verantwortungsvoll und stimmen sich unter Beachtung der Sanktionsvorschriften in aller Regel mit ihren Kunden eng ab.

## **BdB-Position:**

Die amerikanische Isolationspolitik mit Strafzöllen und einseitig erteilten Sanktionen stellt eine zunehmende Gefahr für den Welthandel dar. Es ist sehr bedauerlich, dass es nicht gelungen ist, den Handelskonflikt zumindest zwischen den USA und Europa zu entschärfen. Deutschland und die EU sind nun angehalten, besonnen zu reagieren und die richtigen Antworten zu finden. Ein Abdriften in eine Spirale des Protektionismus – an deren Ende ein globaler Handelskrieg stehen könnte – muss auf jeden Fall verhindert werden.

## Kreditnachfrage im 3. Quartal 2018

Das Kreditneugeschäft mit inländischen Unternehmen und wirtschaftlich Selbstständigen (ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen) hat sich im 3. Quartal 2018 erneut belebt. Das von Banken insgesamt ausgereichte Kreditvolumen lag 5,2 % über dem Vorjahreswert. Bei den Kreditbanken war der deutliche Anstieg von 8,4 % gegenüber dem Vorjahr erneut insbesondere geprägt vom Anstieg des Volumens bei den Zweigstellen

ausländischer Banken (+24,5 %) sowie bei den Auslandsbanken (+21,1 %).

Die anhaltend hohe Nachfrage nach Krediten wird unter anderem getragen vom Mittelbedarf für Anlageinvestitionen und dem allgemein niedrigen Zinsniveau. Auch die weiterhin äußerst günstige Finanzierungssituation ist hier treibender Faktor (siehe Seite 7).

| <b>Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbstständige<br/>(ohne Wohnungsbau und ohne Finanzierungsinstitutionen)</b> |                   |                     |  |  |
|--|-------------------|---------------------|--|--|
| <b>Jahr</b>  | <b>Insgesamt*</b> | <b>Kreditbanken</b> | <b>Sparkassen<br/>und<br/>Landesbanken</b> | <b>Kreditgenossen-<br/>schaften<br/>(ohne DZ-Bank)</b> |
| <b>Stand am Jahres- bzw. Quartalsende in Mrd. €</b>  |                   |                     |  |  |
| 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   |
| 3. Q. 2018   | 930,33            | 267,93              | 394,60                                     | 189,49   |
| <b>Veränderung gegenüber Vorjahr (in %)</b>  |                   |                     |  |  |
| 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   |
| 3. Q. 2018   | +5,2              | +8,4                | +4,1                                       | +5,1   |

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, November 2018.

## Finanzierungsbedingungen im 3. Quartal 2018

Auch im 3. Quartal 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 3. 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 gelockert (-6 % im 3. Quartal, -3 % im 2. Quartal 2018).

Auch im gesamten **Euro-Raum** gaben die befragten Banken an, ihre Kreditvergabebedingungen für Unternehmen im 3. Quartal 2018 erleichtert zu haben (-3 % im 3. Quartal 2018, -3 % im 2. Quartal 2018). Als Grund für die erneute Lockerung nannten die Banken abermals insbesondere den hohen Wettbewerbsdruck.

