

Zur Lage der Unternehmensfinanzierung:

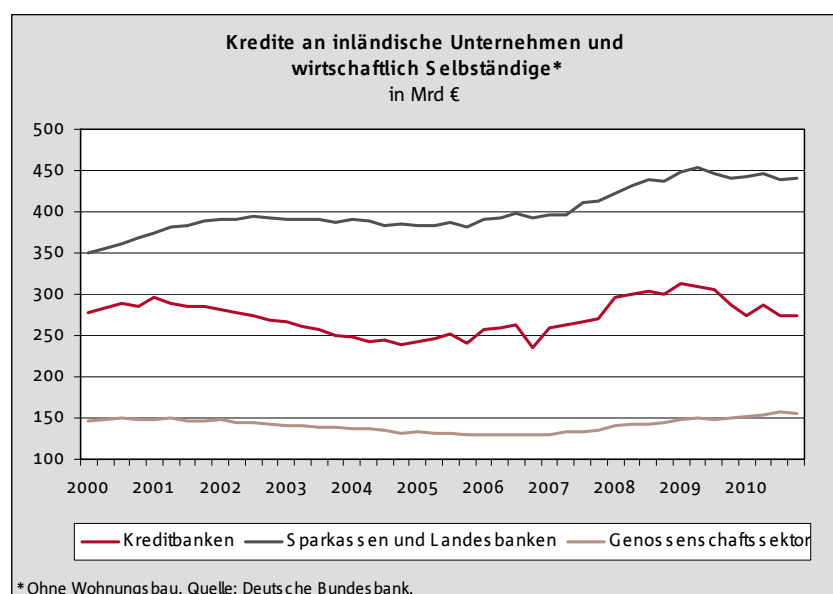
## Trotz Aufschwung: Kreditnachfrage noch nicht angesprungen

### Deutsche Wirtschaft auf solidem Wachstumspfad

Die Aussichten für die deutsche Wirtschaft für das Jahr 2011 bleiben sehr freundlich. Die Stimmungsindikatoren zeigen eine weiterhin **sehr dynamische Wirtschaftsentwicklung** an. Die Kapazitätsauslastung liegt inzwischen wieder über dem langjährigen Durchschnitt, und Umfragen zeigen eine zunehmende Bereitschaft der Unternehmen zu Erweiterungsinvestitionen. Der Aufschwung wird dabei längst nicht mehr nur von den Exporten getragen. Die Impulse von der **Binnennachfrage** dürften im laufenden Jahr sogar noch leicht zunehmen. Dies liegt an dem sich fortsetzenden Beschäftigungsaufbau, den voraussichtlich etwas höheren Tarifabschlüssen sowie an der Geldpolitik, die – gemessen an der wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland – sehr expansiv ist. Im vergangenen Jahr konnten bereits durch ein Wirtschaftswachstum von 3,6 % mehr als 80 % der rezessionsbedingten Produktionsverluste wieder wettgemacht werden. Im laufenden Jahr 2011 ist ein **Wirtschaftswachstum von gut 2,3 %** möglich. Das Inflationsrisiko dürfte zugleich mit rund 2 % auf akzeptablem Niveau bleiben.

### Kreditnachfrage weiterhin zurückhaltend

Die **Nachfrage** nach Unternehmenskrediten ist auch zum Ende des vergangenen Jahres noch nicht angesprungen. Insgesamt blieb damit im Jahr 2010 der Bestand an Unternehmenskrediten trotz günstiger Konjunkturentwicklung relativ konstant. Im 4. Quartal 2010 lag der Gesamtbestand der Kredite an Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige (ohne Wohnungsbau) bei 1.015 Mrd € und damit knapp 5 Mrd € bzw. 0,3 % unter dem Stand des Vorquartals.



Dem aktuellen Rückgang bei **kurzfristigen Ausleihungen** an Unternehmen stand eine leichte Zunahme **mittel- und langfristiger Kredite** gegenüber (-3,8 %, +0,9 % und +0,9 %), besonders deutlich bei den Kreditbanken (-2,4 %, aber +2,9 % und +1,5 %). Die Zahlen deuten zum einen auf ein verbessertes **Working Capital Management** und auf **Umschuldungen** der Unternehmen in längerfristige Verschuldung hin. Zum anderen spiegeln sie einen deutlichen Zuwachs bei den **Ausrüstungsinvestitionen** wider.

<b>Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige (ohne Wohnungsbau)</b>				
<b>Jahr</b>	<b>Insgesamt*</b>	<b>Kreditbanken</b>	<b>Sparkassen und Landesbanken</b>	<b>Genossenschafts- sektor</b>
<b>Stand am Jahresende in Mrd €</b>				
2005	888,4	241,4	382,3	128,8
2006	888,1	236,0	391,7	128,9
2007	953,5	269,8	412,5	135,8
2008	1.029,9	300,0	436,3	144,9
2009	1.025,8	286,2	440,9	150,1
1. Q. 2010	1.021,2	273,8	441,9	152,4
2. Q. 2010	1.040,2	287,1	445,8	153,2
3. Q. 2010	1.019,8	273,6	439,5	157,1
4. Q. 2010	1.014,9	273,2	440,3	154,7
<b>Veränderung gegenüber Vorjahr (in %)</b>				
2005	-0,3	+0,7	-0,6	-1,8
2006	0,0	-2,2	+2,5	+0,1
2007	+6,4	+11,5	+5,0	+5,2
2008	+7,6	+11,0	+6,1	+6,8
2009	-0,9	-6,4	+0,4	+3,6
1. Q. 2010	-4,2	-14,1	-1,5	+3,2
2. Q. 2010	-2,8	-8,7	-1,7	+2,2
3. Q. 2010	-3,0	-12,1	-1,6	+5,9
4. Q. 2010	-1,0	-4,9	-0,2	+3,1

\* Zum Berichtskreis gehören zusätzlich: Realkreditinstitute, Bausparkassen und Banken mit Sonderaufgaben. Quelle: Deutsche Bundesbank.

Zugleich nutzten viele Unternehmen auch weiterhin die Möglichkeiten alternativer Finanzierungen, griffen auf eigene Mittel zurück und schöpften Kreditlinien nur unterdurchschnittlich aus. Das Volumen der **Unternehmensanleihen** etwa wuchs im 4. Quartal um knapp 7 Mrd € und erreichte mit über 250 Mrd € einen neuen Rekordwert. Für das laufende Jahr 2011 kann mit einer deutlichen Zunahme des Kreditgeschäfts gerechnet werden, allerdings bleibt die bevorstehende Umsetzung der neuen Finanzmarktregulierungen ein entscheidender **Unsicherheitsfaktor**.

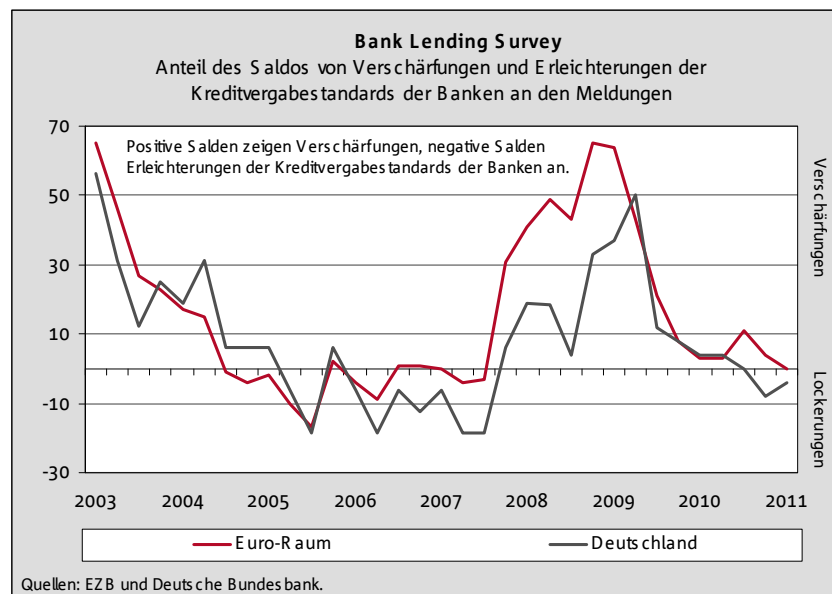
## Umfragen zum Kreditgeschäft

In der jüngsten Umfrage der Europäischen Zentralbank („**Bank Lending Survey**“, BLS) von Januar 2011 berichteten die deutschen Banken mit Blick auf das 4. Quartal 2010 insgesamt von leichten **Verbesserungen der Kreditzugangsbedingungen** für Unternehmen in Deutschland. Erleichterungen (im Vergleich zum Vorquartal) gab es demnach bei Kreditanfragen klein- und mittelständischer Unternehmen sowie allgemein bei kurzfristigen Krediten, während sich die Bedingungen vor allem für **risikoreiche Kredite** verschärfen. Die Nachfrage nach Unternehmenskrediten nahm nach dieser Umfrage insgesamt leicht zu, wobei eine verbesserte Innenfinanzierung und die Ausgabe von Schuldverschreibungen einer stärkeren Zunahme entgegen wirkten. Für das 1. Quartal 2011 erwarteten die Banken eine zunehmende Kreditnachfrage und eine weitere Entspannung der Konditionen.

Die vierte „**Sonderumfrage**“ der Deutschen Bundesbank von Januar 2011 zeigt die Erwartungen der Banken für das gesamte Jahr 2011. Vor dem Hintergrund der positiven konjunkturellen Entwicklung rechnen die befragten Kreditinstitute mit einer deutlichen Zunahme der **Kreditnachfrage** (bzw. Inanspruchnahme bestehender Kreditlinien) insbesondere von klein- und mittelständischen Unternehmen. Dem stünden zugleich **Tilgungen** von großen Unternehmen gegenüber. Die Banken gaben an, dass sich eine Erholung des Verbriefungsmarktes positiv auf die Entwicklung des gesamten Kreditvolumens auswirken werde, während die

direkte Inanspruchnahme von Kapitalmarktfinanzierungen durch große Unternehmen häufig auch eine rückgängige Kreditnachfrage bedeute. Mit Blick auf die Basel III-Anforderungen und die dadurch notwendigen Anpassungen erwarteten die Banken keine Verringerung des Kreditvolumens, allerdings sei ein Abbau besonders risikoreicher Engagement denkbar.

Im gesamten **Euroraum** zeichnete sich laut Bank Lending Survey eine Normalisierung bei der Kreditvergabe ab. Die Vergabekonditionen blieben zuletzt unverändert und die Nachfrage nahm wieder leicht zu. Für das kommende Quartal erwarteten die europäischen Banken eine weitere Zunahme der Nachfrage, allerdings auch leichte Verschärfungen bei langfristigen Krediten.

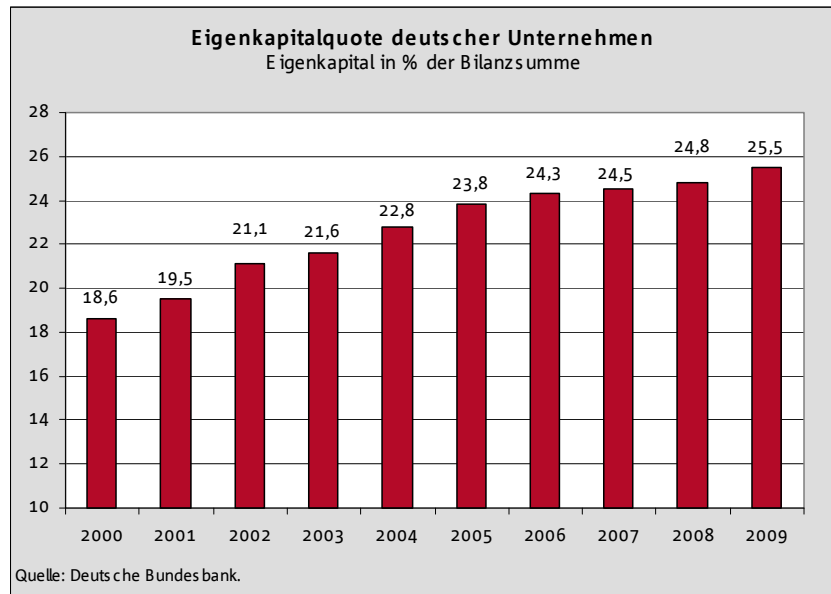


## Unternehmen bauen weiter Eigenkapital auf

Die durchschnittliche **Eigenkapitalquote** der Unternehmen in Deutschland hat sich in den vergangenen zehn Jahren –

und damit auch während der Krise – stetig **verbessert**.

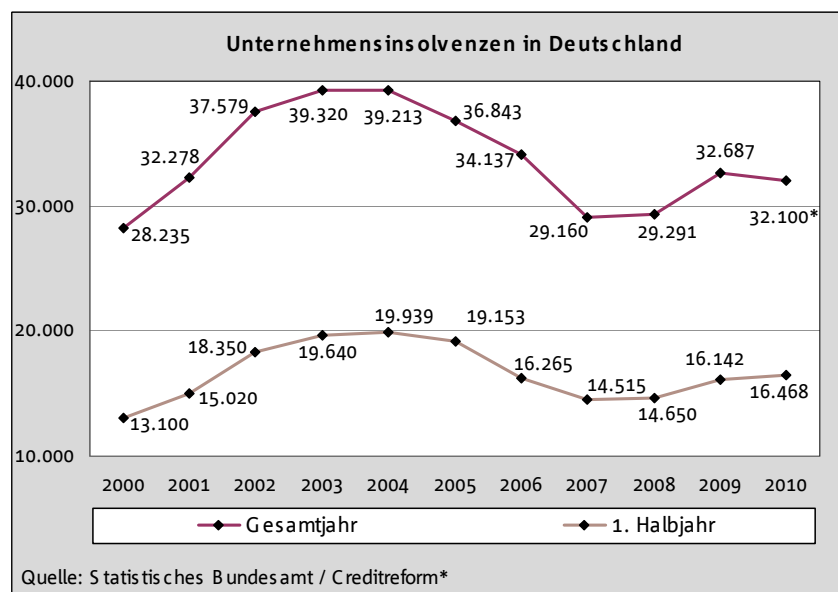
Schon frühzeitig hatten die Unternehmen mit Blick auf die Anforderungen durch Basel II die Notwendigkeit zur Steigerung ihres Eigenkapitalvolumens erkannt und dadurch wesentlich zur **Verbesserung ihrer Finanzierungssituation** beigetragen.



Dieser **Trend** setzte sich auch im Krisenjahr 2009 fort. In dem Jahr galt allerdings die Besonderheit, dass sich – nach Angaben der Bundesbank – das absolute Eigenkapitalvolumen um 1,5 % reduzierte, während die Unternehmensbilanzen um 3,5 % schrumpften, so dass sich die höhere Eigenkapitalquote mit **Bilanzkürzungen** erklärt. Insgesamt scheint sich die Entwicklung aber im positiven Sinne fortzusetzen. Während viele Unternehmen mit starken Eigenkapitalpolstern ihre Innenfinanzierung verbesserten, wiesen sie laut Creditreform im Durchschnitt auch im Herbst **2010** wieder höhere Eigenkapitalquoten auf als im Vorjahr. Außerdem zeigte sich: Unternehmen mit höherer Eigenkapitalquote wurden in den kritischen Jahren 2009 und 2010 mit deutlich geringerer Wahrscheinlichkeit insolvent als unterkapitalisierte Unternehmen.

## Anzahl der Unternehmensinsolvenzen wieder rückgängig

Das Insolvenzgeschehen entwickelte sich insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 2010 deutlich **weniger dramatisch** als noch zu Jahresbeginn befürchtet. Zwar lagen die Halbjahreszahlen noch rund 2 % über den Werten aus dem Vorjahr. Die aktuellen Schätzungen von Creditreform für das Gesamtjahr 2010 liegen mit 32.100 Unternehmensinsolvenzen aber

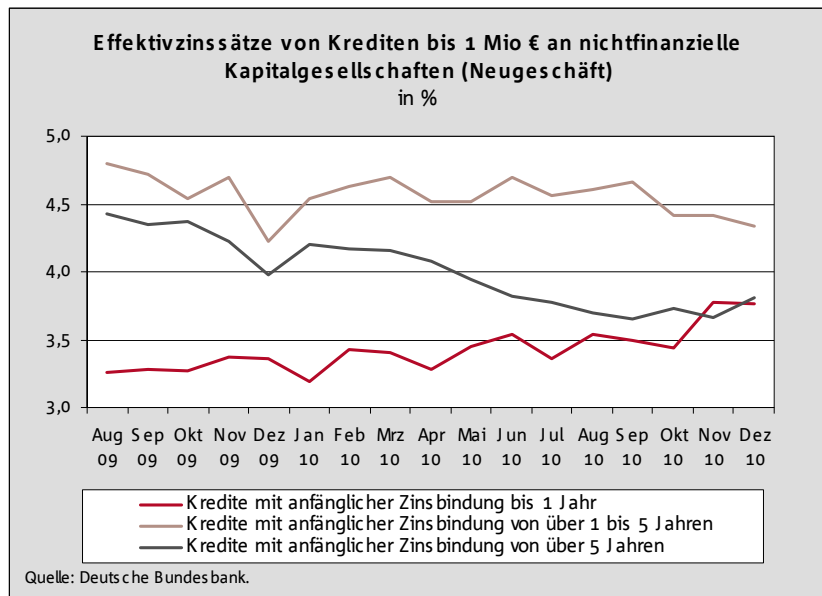


bereits 1,8 % unter den (amtlichen) Jahreswerten für 2009 und damit weit entfernt von den Höchstwerten aus den Krisenjahren 2003 und 2004. Auf diesem Feld scheint die **Trendwende** geschafft. Für das laufende Jahr 2011 sind daher weiterhin **niedrige Wertberichtigungen** zu erwarten.

### Zinsen bleiben niedrig

Auch im 4. Quartal des vergangenen Jahres waren die **Zinskonditionen** für Unternehmenskredite außerordentlich

**günstig**. Die durchschnittliche Höhe der Effektivzinsen der Banken für neu ausgereichte Kredite an Unternehmen stieg nur minimal (weniger als 10 Basispunkte) an. Eine leicht höhere Bepreisung als im Vorquartal erfuhren kurzfristige Kredite mit anfänglicher Zinsbindung bis zu einem Jahr, sowohl bei kleinvolumigen Ausleihungen (3,8 %) als auch bei großvolumigen (2,8 %).



Die Kreditinstitute geben damit weiterhin die seit Mai 2009 unverändert niedrigen **Leitzinsen** der Europäischen Zentralbank weitgehend an ihre Unternehmenskunden weiter. Zwar steht die Preisentwicklung bzw. die Inflationsgefahr aktuell wieder unter besonderer Beobachtung, offen bleibt aber, wann die EZB mit einer Anhebung der Leitzinsen beginnt. In den kommenden Monaten können Unternehmen voraussichtlich weiterhin mit niedrigen Kreditzinsen rechnen.

