

Kreditklemme in Europa?

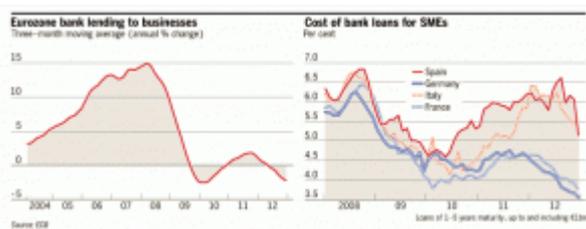
Description

Die Bundesbank hat ihre Risikovorsorge in Bezug auf die Eurokrise im vergangenen Jahr auf 14,4 Mrd. Euro fast verdoppelt, und weist so lediglich einen Überschuss von 664 Mio. Euro aus. Im Bundeshaushalt war ursprünglich eine Zahlung der Bundesbank von 1,5 Mrd. Euro eingeplant. Aus Sicht der Bundesbank ist die Eurokrise weiter virulent. Zwar seien bei deren Bewältigung Erfolge zu verzeichnen, sagte BuBa-Chef Weidmann, doch der schlingende Reformkurs in [Frankreich](#), die [Wahl in Italien](#) und die Krise in Zypern belasten.

Weidmann wandte sich in der Bilanzpressekonferenz auch gegen Vorschläge, die EZB solle der Kreditklemme in Südeuropa direkt begegnen. Das sei keine Sache der Zentralbanken, sondern der Geschäftsbanken in den jeweiligen Ländern. Es gebe viele Gründe für die Zinsdifferenzen zur Kern-Eurozone, einer sei die jeweilige Verschuldung. Genauso sprach er sich gegen negative Einlage-Zinsen bei der EZB aus, die von manchen als Mittel gesehen wird, die Kreditfähigkeit der Geschäftsbanken anzuspornen.

Kreditklemme? Das OMT-Programm der EZB war auch darauf ausgerichtet, die Zinsdifferenzen innerhalb der Realwirtschaft der Eurozone einzuebnen. [Das ist bis jetzt nicht gelungen](#). Kleine und mittlere Unternehmen leiden unter diesen Bedingungen besonders. Sie stellen 99% der europäischen Unternehmen und beschäftigen 72% der Arbeitnehmer.

Das Bild zeigt die Entwicklung bis zum Jahresende 2012 (Quelle: [FT](#)). Mittlerweile sind die Zinsen wieder etwa da, wo sie zum Start des OMT-Programms lagen.



Die Situation verschärft sich, wenn das eintritt, was ein Forecast des IWF vorhersieht. Der erwartet nämlich, dass die europäischen Banken ihre Bilanzen bis 2014 um bis zu 2 Bill. Euro oder 7% ihrer Assets verkürzen. Das meiste dieser Schrumpfung soll von eingeschränkter Kreditfähigkeit kommen, der Rest von Verkäufen.

[Hoffnung kommt von Asset-Managern, wie die FT berichtet](#): Sie legen eine zunehmende Anzahl von Fonds auf, die relativ kleine Summen direkt an europäische Unternehmen ausleihen, die Schwierigkeiten haben, sich Mittel anderweitig, über traditionelle Bankverbindungen, zu besorgen. Der Trend hierzu startete bereits 2009, aber er nimmt erst jetzt allmählich Fahrt auf. Von US-Verhältnissen ist Europa diesbezüglich noch weit entfernt. In Europa kommt drei Viertel der Fremdfinanzierung von Banken, der Rest über die Finanzmärkte, in den USA ist es gerade umgekehrt.

Als Folge der Zusicherung der EZB, sie werde alles tun, um den Euro zu retten, sind die öffentlichen Kreditzinsen stark gesunken und für gehobene Rendite-Vorstellungen damit wenig attraktiv. Ausleihungen an mittelgroße Unternehmen können hingegen jährliche Erträge von 9 bis 12% erzielen. Bei High-Yield



Bonds ist dagegen nur mit 6% und bei Investment-grade-Ausleihungen sogar nur mit etwas über 3% zu rechnen.

Ein weiterer Faktor ist, dass in diesem Jahr viele, vor der Finanzkrise aufgelegte Collateralized Loan Obligations (CLO, eine spezielle Art von Asset Backed Securites (ABS)) auslaufen. In die sich auftuende Lücke könnten die neu aufgelegten Fonds stoßen.

Gegenwind kommt einmal von der in Europa nach wie stark verwurzelten Tradition, dass sich kleine und mittlere Unternehmen ihre Kredite bei Banken besorgen. Zu anderen wird befürchtet, dass Regulierer versuchen, sich quer zu legen, weil sie über das [Anwachsen des Schattenbanken-Marktes](#) beunruhigt sind. (Diesbezüglich hätte ich keine großen Bedenken...)