

Wer trotz Krise investiert

Von Kai Lange

Geldhäuser verteuern ihre Kredite. Wenn Unternehmen ihr Wachstum nicht mehr finanzieren können, droht der Abschwung. Doch das Herz der deutschen Wirtschaft ist vor einer Kreditklemme besser geschützt, als viele glauben. Eine Standortbestimmung.

Hamburg - Ernüchterung, Unwohlsein macht sich breit. Die Hoffnung, dass sich die Krise am US-Hypothekenmarkt lediglich auf ein überschaubares Marktsegment beschränkt, ist angesichts der jüngsten Zahlen internationaler Finanzkonzerne verflogen. Nun geht es um die gefürchteten "Zweitrundeneffekte": Die Finanzhäuser haben im Zuge der Subprime-Krise nicht nur sehr viel Geld verloren, sie werden künftig auch weniger Geld verleihen. Und wenn sie etwas verleihen, dann zu höheren Preisen.

Konjunkturhoch: Mittelstand investiert mehr denn je

3 Bilder



Klicken Sie auf ein Bild, um die Fotostrecke zu starten.

Die Verluste aus dem Geschäft mit schlechten Krediten werden auf rund 400 Milliarden Dollar geschätzt. Für jeden abgeschriebenen Dollar würden Banken und Hedgefonds zehn Dollar zurückhalten, schätzt Jan Hatzius, Chefvolkswirt von Goldman Sachs. Schon ein Verlust von 200 Milliarden Dollar im Finanzsektor würde demnach eine Verringerung der Kreditvergabe um rund zwei Billionen Dollar nach sich ziehen. Die Risikoprämien sind in allen Kreditmarktsegmenten deutlich gestiegen: Klettern sie weiter, wird aus der Vertrauenskrise eine allgemeine Kreditklemme, unter der auch Unternehmen leiden.

Rechtzeitig gewappnet

Doch ist es schon so weit? Wird die Verschärfung der Kreditvergabe in Kürze auch die mittelgroßen und kleinen Unternehmen in Deutschland ausbremsen? Jene Firmen, die für 52 Prozent aller Unternehmensinvestitionen in Deutschland verantwortlich sind und zwei Drittel aller hiesigen Erwerbstätigen beschäftigen? Die traditionell recht wenig Eigenkapital zur Verfügung haben, aber weiter investieren müssen, um auf dem Weltmarkt ihre hart erkämpfte Position zu verteidigen?



© DDP

Die Situation ist bedrohlich, doch noch hält sich die große Mehrzahl der Unternehmen in Deutschland bemerkenswert robust. Mehr noch: Viele mittelständische Unternehmen investieren weiterhin kräftig und sind vor einer Verschärfung der Kreditkonditionen besser geschützt als noch vor einigen Monaten.

"Wir sehen keine Anzeichen für eine Kreditklemme im Mittelstand", sagte KfW-Chefin Ingrid Matthäus-Maier Anfang November bei der Vorstellung des Mittelstandspanels. Die staatliche Förderbank hat für ihre Erhebung rund 10.000 Unternehmen befragt: "Die Turbulenzen an den Kreditmärkten haben zugenommen, aber kleine und mittlere Unternehmen sind am wenigsten betroffen", so Matthäus-Maier.

Kreditkrise: "Für jeden abgeschriebenen Dollar werden zehn Dollar Kredite zurückgehalten"

Es scheint, als hätten sich deutsche Mittelständler bereits im Frühjahr, gerade noch rechtzeitig, für rauere Zeiten gewappnet.

Volle Kassen: Wachstum aus laufenden Gewinnen

Woher diese Stärkung zur rechten Zeit? Basis ist die gute Weltkonjunktur, die den Mittelstand laut KfW-Umfrage inzwischen in seiner gesamten Breite erfasst hat. Weltweit herrscht hoher Bedarf nach Maschinen

und Industriegütern, ein Bereich, in dem sich deutsche Unternehmen mit hochwertigen Speziallösungen etabliert haben.

Hidden Champions: Weltmarktführer aus Deutschland (Auswahl)

8 Bilder



Klicken Sie auf ein Bild, um die Fotostrecke zu starten.

Das Geschäft brummt, und so bleibt viel Cash in der Kasse für Investitionen: Im vergangenen Jahr haben deutsche Mittelständler 193 Milliarden Euro investiert, davon mehr als die Hälfte in neue Anlagen und Bauten, so ein Ergebnis des Mittelstandspanels. Diese Summe dürfte im laufenden Jahr weiter steigen.

"Mittelständische Unternehmen trauen sich wieder etwas", ergänzt Helmut Rödl, Vorstand bei der Wirtschaftsauskunftei Creditreform. Das Vertrauen auf eine solide Ertragslage ist laut der jüngsten Unternehmensumfrage des Instituts sogar höher als im Boomjahr 2000. Knapp 60 Prozent der Befragten wollen bis ins Frühjahr 2008 hinein Investitionen tätigen, die dem Wachstum und nicht nur dem Ersatz alter Anlagen dienen. Vorreiter bei den Investitionen ist das verarbeitende Gewerbe.

Die Investitionen kämen auch dann nicht zum Erliegen, wenn die Kreditinstitute ihre Kriterien für die Vergabe von Krediten deutlich verschärfen würden, schätzen Volkswirte der Allianz. In ihrer Konjunkturprognose für 2008 rechnet die Allianz nur mit einer minimalen Abkühlung der deutschen Wirtschaft - sie sei robust und dürfte 2008 um 2,3 Prozent wachsen.

Unternehmen, die Geld für ihr Wachstum investieren wollen, haben in der Regel ausreichende Reserven: Nur ein Drittel der befragten mittelständischen Unternehmen hat zur Finanzierung eines Investitionsvorhabens einen Kredit beantragt, so ein Ergebnis einer KfW-Umfrage zur Unternehmensfinanzierung. Die Mehrzahl finanziert ihr Wachstum aus den laufenden Gewinnen.



© DPA

Mittelstand: Die Investitionen sind deutlich gestiegen

Sie investieren, weil sie müssen

Zweitens können es sich die meisten Mittelständler kaum leisten, aufgrund einer Verteuerung von Krediten ihre Investitionen jäh zurückzufahren. Sie müssen investieren, um ihre Position auf dem Weltmarkt zu verteidigen: Vor allem die Öffnung der osteuropäischen Märkte hat den Unternehmen weitere Konkurrenz beschert, die sie häufig nur durch eigene Expansion kontern können. Wer nicht selbst Teile der Produktion ins Ausland verlegt, gerate schnell unter Kostendruck, heißt es in der Creditreform-Studie.

Private Equity: Spektakuläre Investments im Mittelstand

9 Bilder



Klicken Sie auf ein Bild, um die Fotostrecke zu starten.

Mittelständische Unternehmer seien "eher Getriebene als Treiber der Globalisierung", sagt der designierte Vorstandschef der Commerzbank, Martin Blessing. Drei von vier Unternehmern zögern mit der Expansion ins Ausland, weil sie mangelnde Rechtssicherheit vermuten oder meinen, die Zielmärkte nicht ausreichend zu kennen - eine Vorsicht, die auch gefährlich werden kann. Wer zu lange mit der Expansion zögere, so Blessing, laufe Gefahr, dass ausländische Konkurrenz auf den heimischen Markt dränge und dort Marktanteile streitig mache.

Dennoch sei fast die Hälfte der mittelständischen Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 2,5

Millionen Euro in Deutschland bisher nur auf dem heimischen Markt aktiv, heißt es in der Commerzbank-Studie "Unternehmerperspektiven". Von diesen "Daheimgebliebenen" sähen immerhin rund 25 Prozent Chancen durch eine Expansion ins Ausland.

Kreditzugang deutlich verbessert

Doch nicht nur die Kassenlage ist entspannt. Viele mittelständische Unternehmen haben bereits im Frühjahr die robuste Konjunktur dazu genutzt, ihre Finanzierungsbedingungen zu verbessern, sagt Norbert Irsch, Chefvolkswirt der KfW. In der Umfrage berichtete jedes sechste befragte Unternehmen über eine spürbare Erleichterung bei der Kreditaufnahme - der Anteil derjenigen, die über eine Verschlechterung klagten, ist dagegen von 33 auf 22 Prozent gesunken. In zwei entscheidenden Kriterien für den Kreditzugang - der Ausstattung mit Eigenkapital sowie beim Kreditrating - haben Unternehmen aus einer Position der Stärke heraus für Verbesserungen gesorgt.

"Viele Unternehmen haben sich besser an den wandelnden Kapitalmarkt angepasst", sagt KfW-Chefvolkswirt Irsch. Fast jedes zweite Unternehmen habe im Lauf der vergangenen zwölf Monate sein Eigenkapital erhöht, während 14 Prozent eine gesunkene Eigenkapitalquote meldeten. Wichtigstes Instrument für die Ausstattung mit mehr Eigenkapital war, Gewinne einzubehalten. Eine Minderheit der mittelständischen Unternehmer sorgte auch durch eine Erhöhung der eigenen Einlagen für eine dickere Eigenkapitaldecke.

Nach Einschätzung von Creditreform wird eine ausreichende Ausstattung mit Eigenkapital nun umso wichtiger, da die Nervosität und die Risikoprämien am Kreditmarkt steigen. Jeder vierte Betrieb habe laut Creditreform-Umfrage im Konjunkturohoch sein Eigenkapital auf mehr als 30 Prozent ausgebaut - eine Maßnahme, die den Zugang zu Krediten erheblich erleichtern dürfte. Allerdings warnt das Institut auch, dass rund ein Drittel der mittelständischen Betriebe in Deutschland immer noch unterkapitalisiert seien, also über Eigenkapital von weniger als 10 Prozent der Bilanzsumme verfügen.

Das Rating und das Kommunikationsproblem

Die zweite Säule, um eine Kreditklemme zu überstehen, ist ein belastbares Kreditrating. Seit der Verschärfung der Eigenkapitalrichtlinien (Basel II) sind Finanzinstitute dazu übergegangen, auch mittelständischen Kunden zumindest ein internes Rating zu verpassen und damit deren Kreditwürdigkeit zu messen. "Unternehmen haben die Bedeutung der Eigenkapitalquote und einer guten Ratingnote erkannt - und stellen sich immer besser auf", sagt Matthäus-Maier.

Zwar sei erfreulich, dass 42 Prozent der befragten Mittelständler seit 2006 ihr Rating verbessert haben und nur 6 Prozent eine Verschlechterung ihrer Kreditwürdigkeit hinnehmen mussten.

Gleichzeitig halte sich jedoch ein hartnäckiges Kommunikationsdefizit zwischen vielen Mittelständlern und ihren Kreditinstituten: 13 Prozent der befragten Unternehmen wussten nicht, ob sie von ihrer Hausbank überhaupt mit einem Rating eingeschätzt wurden.

Dabei sind gemeinsame Gespräche über das Thema Kreditwürdigkeit im laufenden Quartal wichtiger denn je - spitzt sich die Kreditkrise zu, werden Unternehmen mit schwachen Ratings überproportional leiden.

Neben steigenden Risikoprämien belasten auch die gestiegenen Anforderungen der Kreditinstitute das Finanzierungsklima. So müssen kreditsuchende Unternehmen ihre Investitionsvorhaben dokumentieren sowie Sicherheiten stellen - ein Aufwand, vor dem vor allem kleinere Unternehmen zurückschrecken.

Die KfW sieht sich ebenso wie die Sparkassen und Genossenschaftsbanken in der Rolle derer, die mittelständischen Unternehmen auch in rauerer Zeiten ausreichend Liquidität zur Verfügung stellen wollen: "Wenn eine Kreditverknappung für den Mittelstand entsteht, werden wir mit Sicherheit angemessen reagieren", so KfW-Chefin Matthäus-Maier.



[M]DDP; DPA; mm.de

Rating: Je schlechter die Note, desto teurer der Kredit

Forscher in Schwierigkeiten

Finanzierungshilfen für betroffene Firmen kämen auch der deutschen Konjunktur zugute. Nach Angaben von Creditreform hat jeder dritte mittelständische Betrieb im zweiten und dritten Quartal des laufenden Jahres Mitarbeiter eingestellt und entscheidend zur Entspannung auf dem Arbeitsmarkt beigetragen. Jeder fünfte Betrieb plant, auch 2008 neue Mitarbeiter zu beschäftigen. Seit zehn Jahren standen die Zeichen nicht mehr so stark auf Expansion wie derzeit.



© DPA

Auch eine Expansion im Ausland muss für die Werke in Deutschland nicht abträglich sein. Fast jedes zweite Unternehmen, das eine Expansion im Ausland wagt, schafft nach Erkenntnissen der Commerzbank auch zusätzliche Stellen im Inland. Nur bei 18 Prozent der Betriebe geht die Auslandsexpansion mit einem Stellenabbau im Inland einher. "Aus heutiger Sicht scheint eine deutliche Kreditverteuerung, welche die Investitionsfähigkeit der Unternehmen nachhaltig beeinträchtigen würde, unwahrscheinlich", sagt Allianz-Volkswirt Gregor Eder. Dennoch sei 2008 ein "gewisses Nachlassen der bisher sehr regen Investitionstätigkeit" zu erwarten.

Forschende Unternehmen: Mehr Risiko, mehr Jobs

Das schwierigere Investitionsklima wirkt sich jedoch bereits auf einen sensiblen Bereich aus: Forschung und Entwicklung - Investitionsvorhaben also, die naturgemäß mit einem höheren Risiko verbunden sind. Laut Mittelstandspanel hat fast die Hälfte der kontinuierlich forschenden mittelständischen Unternehmen kein Kreditangebot von der Bank erhalten, um das in Angriff genommene Forschungsvorhaben finanzieren zu können. "Dies bereitet ernsthafte Sorgen", räumt Matthäus-Maier ein. Zumal die innovativen Unternehmen nicht nur ihre Zukunft im Wettbewerb sichern, sondern auch für mehr Beschäftigung sorgen: Sie erreichen im Durchschnitt einen jährlichen Beschäftigungszuwachs von 5,1 Prozent, während der Rest auf einen Zuwachs von durchschnittlich 3,6 Prozent kommt.

Kleine Firmen, größere Probleme

Die robusten Zahlen aus dem Mittelstand können jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass kleine Unternehmen noch immer die größten Probleme bei der Finanzierung ihrer Investitionsprojekte haben. Fast die Hälfte der Unternehmen mit weniger als einer Million Euro Jahresumsatz klagt über Probleme, Kredite zu bekommen: Kreditanträge werden mehrheitlich wegen fehlender Sicherheiten oder einer zu geringen Eigenkapitalquote abgelehnt. "Das Problem liegt nicht nur bei den betroffenen Unternehmen allein", sagt Hanns Eberhard Schleyer, Generalsekretär des Zentralverbands des deutschen Handwerks.

Derlei Schwierigkeiten seien auch auf "strukturelle Probleme des Finanzierungssystems" zurückzuführen - es seien daher neue Förderprogramme sinnvoll, um die Situation kleiner Unternehmen mit geringen Sicherheiten und dünner Eigenkapitaldecke zu berücksichtigen. Staatlich geförderte Kleinkredite sollte es nicht nur für junge Gründerunternehmen, sondern auch für kleine Betriebe unabhängig vom Alter geben, fordert Schleyer.

Auf diese Weise sei eine Verbesserung der Finanzierungsbedingungen möglich, ohne die Grundregeln der Kreditvergabe zu verletzen: "Niemand hat generell Anspruch auf Kredit", sagt Schleyer. "Reale Ertragschancen müssen da sein."

» Konjunktur: Mittelstand investiert mehr denn je

© manager-magazin.de 2007

Alle Rechte vorbehalten

Vervielfältigung nur mit Genehmigung der SPIEGELnet GmbH