

# Die Kredithürde: Deutsche Firmen trotz Eurokrise ohne Finanzierungsprobleme

42

Artem Marjenko, Stefan Sauer und Klaus Wohlrabe

Seit November 2008 berechnet das ifo Institut monatlich die Kredithürde. Diese stellt den Anteil der befragten Firmen dar, die von einem restriktiven Zugang zu Bankkrediten berichten. Das Maß findet immer mehr Beachtung in der Öffentlichkeit, insbesondere im Zusammenhang mit der Frage, inwieweit sich für die Firmen die Finanzierungsbedingungen ändern. Der vorliegende Artikel gibt einen Überblick über die neueste Entwicklung und differenziert darüber hinaus nach verschiedenen Wirtschaftsbereichen und Größenklassen. Zusätzlich wird die Kredithürde mit anderen Indikatoren, wie dem ifo Geschäftsklima, verglichen.

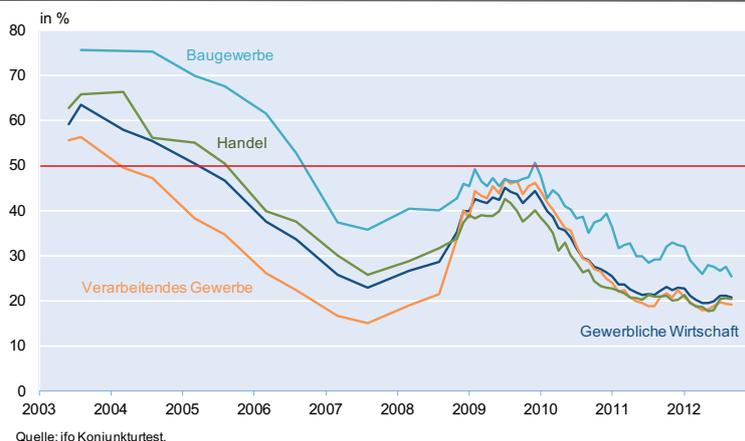
Im Rahmen des ifo Konjunkturtests bietet das ifo Institut die Befragungsteilnehmer monatlich, eine Einschätzung zur Kreditvergabebereitschaft der Banken abzugeben.<sup>1</sup> Aus den Meldungen der Unternehmen wird die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands berechnet. Diese gibt den Prozentanteil der Firmen an, die die Kreditvergabepolitik der Banken als restriktiv empfinden. Sie unterscheidet sich damit von dem klassischen Vorgehen – der Saldenmethode (vgl. Goldrian 2004 für eine ausführliche Beschreibung der ifo-Umfragen) – bei anderen Standardfragen im Rahmen des ifo Konjunkturtests. Die Kredithürde kann bei der Einschätzung der generellen Kredit- und Finanzierungssituation einer Volkswirtschaft helfen (vgl. u.a. Rottmann und Wollmershäuser 2012). Abbildung 1 stellt die Kredithürde einmal für die gewerbliche Wirtschaft und die Sektoren Verarbeitendes Gewerbe, Baugewerbe und Handel (Groß- und Einzelhandel) dar. Es zeigt sich, dass am aktuellen Rand die Reihen sehr nahe beieinander liegen und darüber hinaus auf einem für den jewei-

ligen Sektor historisch sehr niedrigem Niveau verharren. Abbildung 1 zeigt auch, dass der Anteil der befragten Unternehmer, die angeben, dass die Kreditvergabe der Banken eher restriktiv sei, im Baugewerbe bisher immer am höchsten ist. Im Folgenden wird auf jede Entwicklung separat eingegangen und zusätzlich der Verlauf in unterschiedlichen Größenklassen beleuchtet.

## Gewerbliche Wirtschaft

In der *gewerblichen Wirtschaft* hatte im Verlauf des Jahres 2012 nur ein geringer Teil der Unternehmen Schwierigkeiten bei der Kreditfinanzierung. Im Juni 2012 lag die Kredithürde mit 19,5% auf dem niedrigsten Wert seit Beginn der Erfassung im Jahr 2003. Aktuell ist sie seitdem zwar wieder leicht gestiegen (September 2012: 20,7%), befindet sich aber weiterhin auf historisch sehr niedrigem Niveau. Zudem bezeichnen spürbar mehr Unternehmen (13,1%) als in den vergangenen Jahren die Kreditvergabepolitik der Banken als entgegenkommend (vgl. Abb. 2a).<sup>2</sup> Dies deutet darauf hin, dass die Finanzierungsbedingungen für die deutsche Wirtschaft trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds in der Eurozone weiterhin überaus günstig sind. Seit Ende der Rezession 2008/2009 verläuft die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland deutlich günstiger als in den

Abb. 1  
Kredithürde nach Wirtschaftssektoren  
Anteil der Unternehmen, die angaben, die Kreditvergabe sei restriktiv



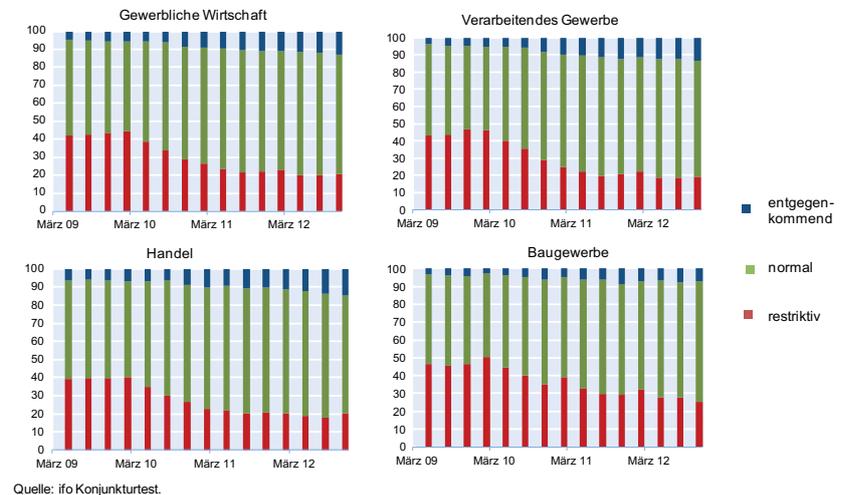
<sup>1</sup> »Wie beurteilen Sie zurzeit die Bereitschaft der Banken, Kredite an Unternehmen zu vergeben?«, mit den möglichen Antworten »entgegenkommend«, »normal bzw. üblich« oder »restriktiv«. Die Frage wurde zunächst im Frühjahr 2003 halbjährlich gestellt. Seit November 2008 ist sie fester Bestandteil des monatlichen Fragenkatalogs im Rahmen des ifo Konjunkturtests.

<sup>2</sup> In Abbildung 2 sind die Ergebnisse der Frage zur Kreditvergabe quartalsweise dargestellt.

meisten anderen Ländern des Euroraums. Die Lage am Arbeitsmarkt ist so gut wie lange nicht mehr, und die Produktionslücke ist annähernd geschlossen. In den Krisenländern hingegen ist die Arbeitslosigkeit dramatisch gestiegen, und die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten sind auch vier Jahre nach Beginn der Krise noch deutlich unterausgelastet. Die EZB reagiert auf solche Unterschiede zwischen den Ländern nicht, da sie ihre Politik am Euroraum insgesamt ausrichtet. Deshalb ist davon auszugehen, dass die EZB den Leitzins weiterhin auf niedrigem Niveau halten wird. Darüber hinaus führt sie einige unkonventionelle Politikmaßnahmen durch. Sie stellt den Banken bei den Refinanzierungsgeschäften in nahezu unbegrenztem Maße Liquidität zur Verfügung. Zur Einordnung, inwieweit sich diese Bedingungen auf Deutschland auswirken, wird beurteilt, ob die verbesserten Refinanzierungsbedingungen der Banken auch an den nichtfinanziellen Sektor durchgereicht werden.<sup>3</sup> Die Finanzierungsbedingungen für diesen haben sich im Verlauf der vergangenen Jahre merklich verbessert. Dies wird in Abbildung 3 deutlich. Mit 2,5% erreichte der Zinssatz für neue Kredite im Juli 2012 einen historisch sehr niedrigen Stand. Auch die Verzinsung von Unternehmensanleihen ist in den vergangenen vier Jahren merklich zurückgegangen. Deshalb scheint der geldpolitische Transmissionsmechanismus in Deutschland zu funktionieren. Ein weiterer Grund für das hohe Kreditvergabepotenzial der Geschäftsbanken ist, dass Deutschland im Moment als »sicherer Hafen« betrachtet wird, d.h. es fließt viel Geld nach Deutschland. Der Grund dafür ist, dass in den Krisenländern die Finanzinstitute vom Interbankenmarkt weitgehend abgeschnitten sind. Deshalb müssen sie zur Deckung ihres Liquiditätsbedarfs zunehmend auf die nationalen Zentralbanken zugreifen. Deren liquiditätszuführende Geschäfte sind in den vergangenen Monaten drastisch gestiegen. Die geschöpfte Liquidität verbleibt jedoch nicht in den Krisenländern, sondern fließt zu einem Großteil in andere Länder des Euroraums, insbesondere in den deutschen Bankensektor.

<sup>3</sup> Wenn Banken miteinander in Wettbewerb stehen, dann führt ein Rückgang der Refinanzierungskosten dazu, dass dieser Vorteil an die Nichtbanken weitergegeben wird. So reduzieren sich die Kosten von Investitionsprojekten und erhöhen sich die Anreize für Unternehmen, ihre Investitionen kreditfinanziert auszuweiten. Zugleich führt eine Leitzinssenkung üblicherweise zu sinkenden Zinsen am Anleihemarkt.

Abb. 2  
Urteile zur Kreditvergabe nach Sektoren (in %)

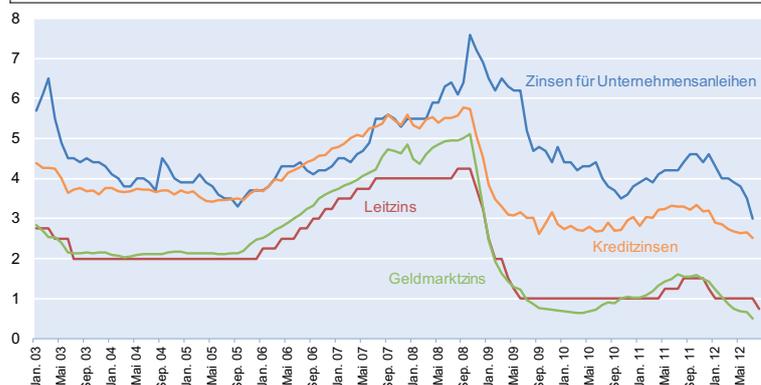


### Verarbeitendes Gewerbe

Im *Verarbeitenden Gewerbe* schätzte im September 2012 nur ein kleiner Anteil von 20,7% der Firmen die Kreditvergabepaxis der Banken als restriktiv ein. Seit nunmehr über einem Jahr bewegt sich der Wert der Kredithürde mit geringeren Abweichungen um die historisch gesehen sehr niedrige Marke von 20% (vgl. Abb. 2b).

Blickt man in der Entwicklung der Kredithürde im Verarbeitenden Gewerbe etwas weiter zurück, lässt sich feststellen, dass sich nach dem Ausbruch der Finanzkrise zunächst das Finanzierungsumfeld drastisch verschlechterte. Der Wert der Kredithürde kletterte von seinem mit 15,1% niedrigsten Stand im August 2007 auf 44,3% im Februar 2009. Das restriktive Kreditumfeld blieb über das gesamte Jahr 2009 erhalten, bevor sich schließlich seit Anfang 2010 das Vergaberhalten der Banken kontinuierlich lockerte. Diese posi-

Abb. 3  
Zinsen für Unternehmenskredite, Unternehmensanleihen und Zinsaufschläge



Unternehmensanleihen mit mittlerer Restlaufzeit von über drei Jahren; Geldmarktzins: Dreimonatsfior; Kreditzinsen: Zinsen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften über alle Laufzeiten, Neukredite.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsberichte.

tive Entwicklung ist auch bei der Antwortkategorie »entgegenkommend« zu beobachten. Waren es Anfang 2010 nur 5,1% der Firmen, die den Banken eine zuvorkommende Kreditvergabe bescheinigten, hat sich dieser Wert seitdem mehr als verdoppelt und war im September 2012 mit 13,7% so hoch wie seit über fünf Jahren nicht mehr.

Unterteilt nach Größenklassen<sup>4</sup> zeigt die Kredithürde im Verarbeitenden Gewerbe einen bemerkenswerten Verlauf. Während es vor dem Beginn der Finanzkrise für die großen Unternehmen am leichtesten und für die kleinen Unternehmen dagegen am schwierigsten war, an Kredite zu kommen – ein in normalen Zeiten eher übliches Szenario auf Kapitalmärkten –, so hat sich die Situation in der Krise auf den Kopf gestellt. Wie in Abbildung 4a zu sehen ist, hatten die großen Firmen während der Wirtschaftskrise die meisten Schwierigkeiten, an Kredite zu gelangen. Der Anteil der »Restriktiv«-Antworten stieg sogar deutlich über die 50%-Marke und lag damit sichtbar höher als bei den mittelgroßen und kleinen Industriebetrieben.

Es stellt sich natürlich die Frage, wie dieser Sachverhalt erklärt werden kann. Zum einen benötigen große Firmen häufig auch höhere Kreditsummen. Die Banken neigen jedoch in Krisenzeiten möglicherweise dazu, das Risiko durch die Vergabe kleinerer Finanzierungsvolumina zu diversifizieren. Zum anderen ergab eine Untersuchung des ifo Instituts, dass die Art der Hausbank eines Unternehmens eine wichtige Rolle für die Kreditvergabe spielt (vgl. Abberger, Hainz und Kunkel 2009). Großunternehmen sind häufiger Kunden von privaten Geschäftsbanken, die am meisten unter der Krise zu leiden hatten. Dagegen sind kleinere Firmen häufiger Kunden von Genossenschaftsbanken und Sparkassen, die nicht so stark von der Krise beeinträchtigt wurden. Vor diesem Hintergrund wird das beobachtete Muster der Kredithürde verständlicher.

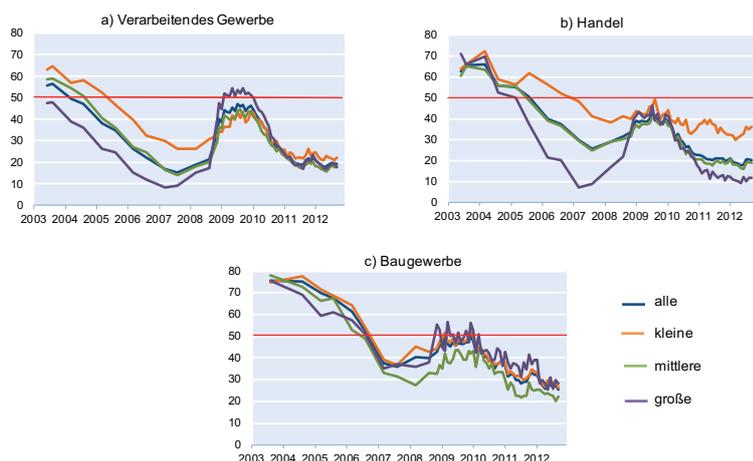
Aktuell liegen die Werte der Kredithürde in verschiedenen Größenklassen sehr dicht beieinander. Eine Normalisierung des Kreditumfelds hat insofern stattgefunden, als dass die kleinen Firmen wie vor der Krise wieder häufiger als die größeren Unternehmen angeben, schwer an Kredite zu kommen. Dass die Unterschiede der Kredithürde in den einzelnen Größenklassen minimal sind, ist jedoch eine Konstellation, die es vor der Wirtschaftskrise nicht gegeben hat.

### Groß- und Einzelhandel

Auch im *Handelsgewerbe* berichten derzeit ebenfalls nur wenige Betriebe von einem schwierigen Kreditumfeld. Die Kredithürde dieses Bereichs ist seit Mitte des Jahres 2009 – nachdem sie auf über 40% gestiegen war – nahezu stetig gesunken. Der tiefste Wert wurde im Mai dieses Jahres erreicht, als nur 17,8% der Handelsunternehmen unzufrieden mit der Kreditvergabe waren. Aktuell liegt der Anteil der »Restriktiv«-Antworten im September mit 20,4% nur leicht über diesem Tiefstwert, während 14,6% der Firmen die Vergabe als entgegenkommend einstufen (vgl. Abb. 2c).

Getrennt nach Größenklassen<sup>5</sup> betrachtet, ist zu erkennen, dass vor allem die umsatzstärksten Unternehmen kaum unter Finanzierungsschwierigkeiten leiden (vgl. Abb. 4b). Im Jahresdurchschnitt gaben nur knapp mehr als 10% der großen Handelsunternehmen an, Probleme dabei zu haben, an günstige Kredite zu gelangen. Die kleinen Betriebe klagen dagegen deutlich häufiger über die Kreditvergabepolitik der Banken. Dies ist nahezu über den gesamten Zeitverlauf seit Erhebungsbeginn der Kreditfrage 2003 zu erkennen. Lediglich während des Krisenjahres 2009 bewerteten die Unternehmen in allen Größenklassen die Kreditvergabe in etwa gleich häufig als restriktiv.

**Abb. 4**  
**Kredithürde nach Größenklassen (in %)**  
Anteil der Unternehmen, die angaben, die Kreditvergabe sei restriktiv



Quelle: ifo Konjunkturtest.

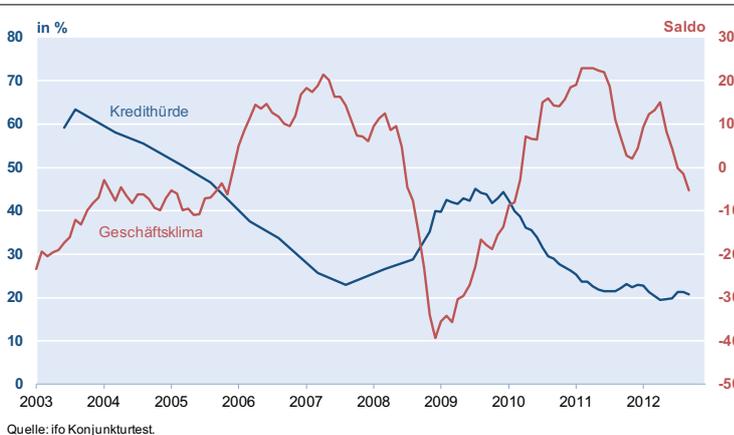
### Bauhauptgewerbe

Wie in den anderen beiden Sektoren bereits beobachtet, lag die Kredithürde auch im *Bauhauptgewerbe* 2012 merklich niedriger als in den vorangegangenen Jahren. Mit 25,5% »Restriktiv«-Antworten wurde im September ein neuer historischer Tiefstand für diesen Bereich erreicht (vgl. Abb. 2d).

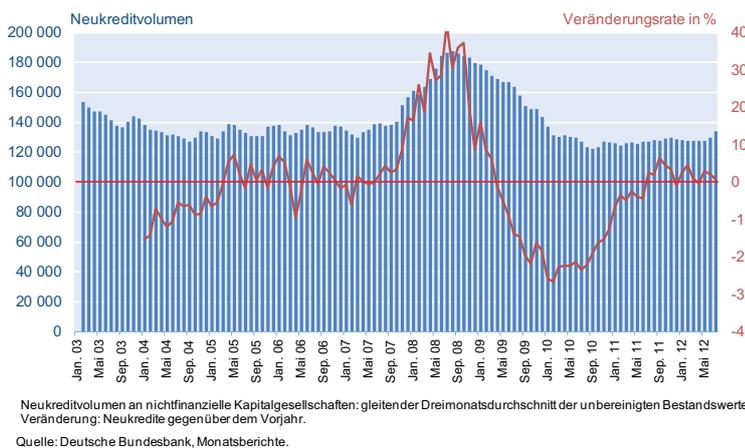
<sup>4</sup> Definition der Unternehmensgrößenklassen im Verarbeitenden Gewerbe: klein: 1–49 Beschäftigte, mittel: 50–249 Beschäftigte, groß:  $\geq 250$  Beschäftigte.

<sup>5</sup> Definition der Unternehmensgrößenklassen im Handelsgewerbe: klein: Jahresumsatz < 1 Mill. Euro, mittel: Jahresumsatz 1 Mill. Euro bis 50 Mill. Euro, groß: > 50 Mill. Euro.

**Abb. 5**  
Kredithürde und ifo Geschäftsklima in der gewerblichen Wirtschaft im Vergleich



**Abb. 6**  
Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



Dieser Wert befindet sich zwar immer noch – wie im gesamten Verlauf seit 2003 – über der Kredithürde der gesamten gewerblichen Wirtschaft, jedoch nicht mehr so klar wie beispielsweise noch vor einem Jahr.

Im Gegensatz zum Verarbeitenden Gewerbe und zum Handel klagen im Baugewerbe die großen Unternehmen am häufigsten über schwierige Bedingungen bei der Zuteilung von Krediten (vgl. Abb. 4c). Die Diskrepanz der Ergebnisse zwischen den Größenklassen<sup>6</sup> ist im Bau allerdings weniger stark ausgeprägt als in den anderen beiden Sektoren. Im September 2012 sprachen 28,1% der Baufirmen mit mehr als 200 Mitarbeitern von einer restriktiven Kreditpolitik der Banken. Bei den mittelgroßen

<sup>6</sup> Definition der Unternehmensgrößenklassen im Baugewerbe: klein: 1–99 Beschäftigte, mittel: 100–199 Beschäftigte, groß: ≥ 200 Beschäftigte.

Unternehmen liegt dieser Anteil bei 22,2% und bei den kleinen bei 26,1%.

**Vergleich mit anderen Indikatoren**

Neben der reinen deskriptiven Beschreibung der Entwicklung der Kredithürde stellt sich die Frage, wie sich diese im Vergleich zu anderen Indikatoren des ifo Konjunkturtests verhält. Beispielhaft ist in Abbildung 5 zusätzlich zur Kredithürde das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft abgetragen. Es fällt auf, dass die Entwicklungen der Indizes bis etwa Anfang 2011 spiegelbildlich verlaufen, d.h. ein Anstieg des ifo Geschäftsklimas geht tendenziell mit einem Sinken der Kredithürde einher, und umgekehrt gilt dies ebenso. Dies ist auf den ersten Blick auch einleuchtend, da eine verbesserte Finanzierungssituation für die Firmen die Investitionen und damit das Wirtschaftswachstum stimulieren kann. Jedoch wird hier von einer kausalen Interpretation abgesehen, denn die Kreditsituation ist nur ein Faktor von sehr vielen, die die Konjunktur beeinflussen. So ist es zum Beispiel möglich, dass sich die Kreditsituation aufgrund der günstigen Konjunktur verbessert hat. Umgekehrt ist es auch denkbar, dass sich die Konjunktur deshalb gut entwickelte, weil die Firmen so guten Zugang zu Krediten hatten. Dies kann sicherlich Gegenstand weiterer Forschung sein.

Seit 2011 scheint sich die Entwicklung der beiden Indikatoren weitgehend entkoppelt zu haben. Während das Geschäftsklima tendenziell sank, änderte sich die Kredithürde nur noch marginal. Es scheint, dass die günstige Finanzierungssituation in Deutschland ein Nachlassen der Konjunkturdynamik nicht verhindern kann.

Ein Grund für die Entkoppelung ist in Abbildung 6 angegeben. Trotz der günstigen Finanzierungsbedingungen ist die Kreditvergabe der Banken an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland derzeit schwach. Die verhaltene Auswertung der Kreditvergabe dürfte zum einen auf die gedämpfte Kreditnachfrage der Unternehmen aufgrund der Unsicherheit über den Fortgang der Schuldenkrise in einigen Ländern des Euroraums zurückzuführen sein. Zum anderen ist die Innenfinanzierungsquote im Unternehmenssektor in den vergangenen Jahren gestiegen, so dass Investitionsprojekte zu einem großen Teil durch Eigenmittel finanziert werden.

### Literatur

Abberger, K., C. Hainz, und A. Kunkel (2009), »Kreditvergabepolitik der Banken: Warum leiden große Unternehmen besonders?«, *ifo Schnelldienst* 62(17), 32–34.

Goldrian, G. (2004), *Handbuch der umfragebasierten Konjunkturforschung*, ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung 15, ifo Institut, München.

Rottmann, H. und T. Wollmershäuser (2012), »A Micro Data Approach to the Identification of Credit Crunches«, *Applied Economics*, im Druck.