

Aktuell. Detailliert. Fundiert.

Wirtschaft Konkret Nr. 428



EULER HERMES
Kreditversicherung

Der konjunkturelle Aufschwung – Wie geht es weiter?

Inhalt

428 Der konjunkturelle Aufschwung – Wie geht es weiter?

3	Editorial	11	Die Gefahren für den Aufschwung	15	Finanzkommunikation stärker fokussieren
4	„Eine merkwürdige Zwischenzeit“	11	Ende der Lohnzurückhaltung	15	Finanzkommunikation als Werttreiber
4	Aufbruch, doch der Schock sitzt tief	11	Rohstoffe treiben Inflation	17	Nachholbedarf des Mittelstands
6	Ist diesmal alles anders?	12	Labile Konjunktur in den USA und China		
7	Schneller zurück auf dem langfristigen Trend	14	Überbordende Staatsverschuldung		
9	So wenig Arbeitslose wie 1992				

Impressum

„Wirtschaft Konkret“ ist eine Veröffentlichung der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG, Friedensallee 254, 22763 Hamburg.

Verantwortlich: Hans Joachim Kasperski, Euler Hermes Kreditversicherungs-AG. **Redaktion:** Rainer Hupe Kommunikation, Hochallee 77, 20149 Hamburg.

Layout: UMP Utesch Media Processing GmbH, Tarpenring 13, 22419 Hamburg. **Druck:**

Informationen nach bestem Wissen, jedoch ohne Gewähr. Nachdruck (auch auszugsweise) nur mit Genehmigung des Herausgebers.

Stand: Februar 2011

Editorial



Wirtschaft 2011

Steiler Höhenflug mit Risiken

Nach dem tiefen Fall der überraschend steile Aufstieg – die deutsche Wirtschaft steigt gegenwärtig buchstäblich wie ein Phönix aus der Asche zu unerwarteten und ungeahnten Höhen auf. Regelmäßig werden die Wachstumszahlen nach oben korrigiert, die Arbeitslosigkeit sinkt auf lange nicht gekannte Tiefststände und auch die Konsolidierung der Staatsfinanzen scheint mit der günstigen wirtschaftlichen Entwicklung leichter als noch vor Monaten gedacht. Die größte Volkswirtschaft der Europäischen Gemeinschaft spielt wieder die Rolle, die ihr eigentlich auch zugeordnet ist: Sie zieht als Lokomotive den Zug der Volkswirtschaften. Ist also alles gut, alles bestens?

Diese Frage haben sich Stephan Paul, Professor an der Ruhr-Universität Bochum, und Stefan Stein, Professor im Bochumer Institut für Kredit- und Finanzwirtschaft e.V. im Auftrag der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG gestellt. Auf der Grundlage umfangreichen Datenmaterials vergleichen sie diesen Aufschwung mit früheren Phasen der wirtschaftlichen Erholung, ziehen historische Parallelen und leiten daraus fundierte Prognosen für die Zukunft ab. Ihr Fazit: Die Aussichten sind tatsächlich so günstig wie seit langem nicht mehr. Aber in der allgemeinen Euphorie dürfen auch die Risiken für die deutsche

Volkswirtschaft nicht übersehen werden – Gefahren, die von außen kommen genauso wie solche, die hausgemacht sind.

Ein typisches Merkmal zeigt auch dieser Aufschwung wieder: Während die Aufträge sprudeln, der Umsatz wächst, die Beschäftigung zunimmt und die Unternehmen sogar wieder mehr investieren, haben selbst ertragsstarke Firmen noch Schwierigkeiten, an Kredite zu kommen. Auch wenn es bisher nicht zu der vielfach öffentlich diskutierten Kreditklemme gekommen ist, wird damit in dieser Phase der positiven wirtschaftlichen Entwicklung deutlich, wie wichtig eine gute Finanzkommunikation ist.

Gerade mittelständische Unternehmen haben in dieser Hinsicht noch große Lücken. Dabei hat eine professionelle Finanzkommunikation ganz eindeutig Vorteile, wie mehrere Untersuchungen von Euler Hermes gezeigt haben. Deshalb bleibt als Fazit der vorliegenden Konjunkturstudie eine klare Empfehlung: Auch wenn der Krisendruck nachlässt – eine gute Finanzkommunikation ist wichtiger denn je.

Rainer Hupe
Chefredakteur



„Eine merkwürdige Zwischenzeit“

Die Nachrichten aus der Wirtschaft sind so gut wie lange nicht mehr. Dennoch herrscht Skepsis über die künftige Entwicklung, denn der Absturz zuvor hatte beispiellose Ausmaße.

Die Konjunktur-Deuter in Deutschland schwärmen in den höchsten Tönen. Die deutsche Wirtschaft werde in den kommenden Jahren stark wachsen, prophezeien die führenden Forschungsinstitute des Landes in ihrem Herbstgutachten. „Es kommen gute Jahre auf uns zu“, erklärte der Konjunkturchef des renommierten Münchner ifo-Instituts bei der Vorlage der Studie. Bundeswirtschaftsminister Rainer Brüderle jubelt angesichts überraschend guter Zahlen vom Arbeitsmarkt: „Das deutsche Job-Wunder lebt.“ Und die beiden Bochumer Professoren Paul und Stein, die die gegenwärtige Wirtschaftslage im Auftrag der Euler Hermes Kre-

ditversicherungs-AG analysiert haben, stellen ebenfalls fest: „Wir haben überraschenderweise einen Aufschwung, wie wir ihn vor ein paar Monaten nicht für möglich hielten.“

Tatsächlich sind die Signale äußerst erfreulich: Das Sozialprodukt wächst wie lange nicht mehr, der Export brummt wieder auf vollen Touren, die Auftragsbücher werden immer dicker, die Zahl der Arbeitslosen sinkt unter die 3-Millionen-Marke, die Unternehmen weisen wieder hohe Gewinne aus, und ihre Wettbewerbsfähigkeit ist besser denn je.

Aufbruch, doch der Schock sitzt tief

Dennoch kommt noch immer eine tiefe (und berechtigte?) Skepsis zum Vorschein, wenn die Frage gestellt wird: Wie geht es weiter? „Es ist eine etwas merkwürdige Zwischenzeit“, sagen Paul und Stein, „denn man weiß nicht, wie sich die Wirtschaft in den nächsten Monaten entwickeln wird.“ Der Schock sitzt tief, es wird noch einige Zeit brauchen, bis er vollständig überwunden ist. Denn die Weltwirtschaft kommt aus der schwersten Krise der Nachkriegszeit, und die deutsche Volkswirtschaft, exportorientiert und so eng wie kaum eine andere mit der globalen Entwicklung verknüpft, wurde davon stark in

Mitleidenschaft gezogen. Alle anderen ökonomischen Rückschläge zuvor waren dagegen tatsächlich die berühmten „Peanuts“.

Wie tief der Einbruch wirklich war, demonstrieren die untenstehenden Grafiken. Der Verlust der Banken und anderer Finanzinstitute weltweit summiert sich in den vergangenen drei Jah-

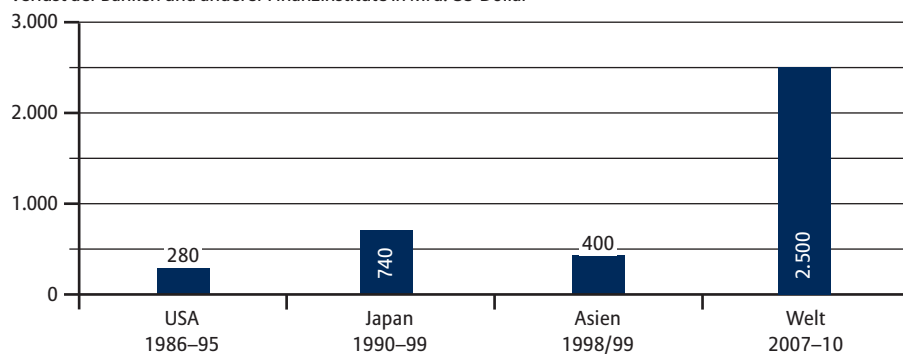
ren auf geschätzte, geradezu unvorstellbare 2,5 Billionen US-Dollar, eine Summe mit zwölf Nullen! Alle großen Krisen zuvor richteten weit weniger Schaden an. In Deutschland stürzten nach dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers Aufträge, Produktion und Umsatz 2008/09 in zuvor nicht gekannter Geschwindigkeit und Tiefe ab.

Um die Folgen beurteilen zu können, warfen Paul und Stein einen Blick in die Vergangenheit. Aus einer Untersuchung des Internationalen Währungsfonds (IWF) über konjunkturelle Einbrüche nach Bank- und Währungskrisen in den letzten 40 Jahren geht hervor, dass in 9 von 10 Fällen die betroffenen Volkswirtschaften selbst acht Jahre nach Krisenausbruch ihren ursprünglichen Vorkrisenwachstumspfad noch nicht wieder erreicht hatten. Die Bochumer Forscher erklären dazu: „Im Vergleich zu ‚normalen‘ Konjunkturkrisen haben Turbulenzen im Finanzsektor zwei besonders schlechte Eigenschaften: Sie richteten außerordentlich großen und zudem dauerhaften Schaden an. Es dauert typischerweise sehr lange, bis eine Volkswirtschaft wieder auf den ursprünglichen Wachstumspfad zurückkehrt.“

Rückblick: Rezession viel tiefer als jemals sonst in Nachkriegszeit und „düstere“ Prognosen

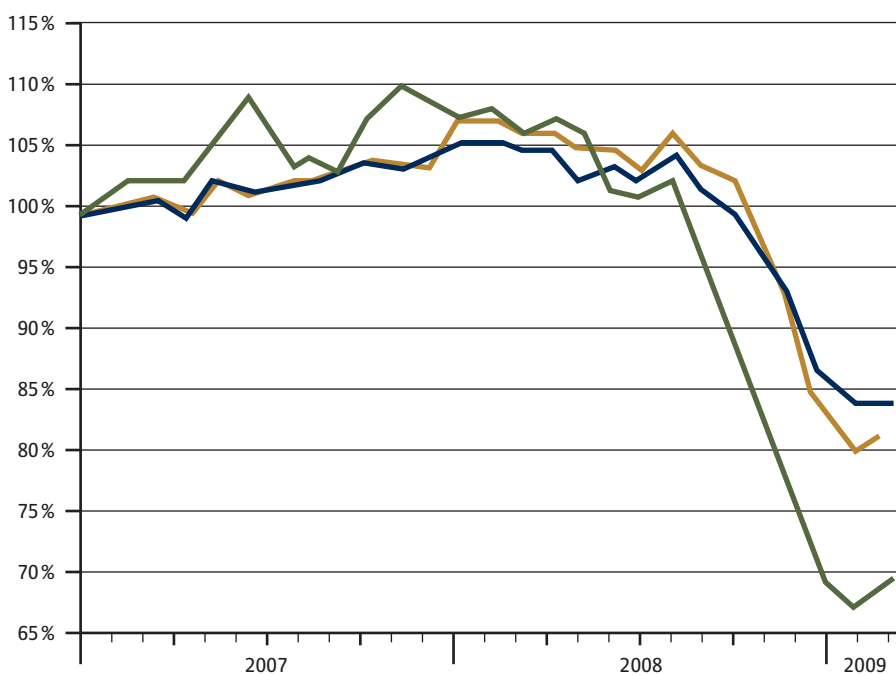
Schlimmste Bankenkrise seit 1929 ...

Verlust der Banken und anderer Finanzinstitute in Mrd. US-Dollar



... sorgte für Absturz bei Aufträgen, Produktion und Umsatz

Index Januar 2007 = 100

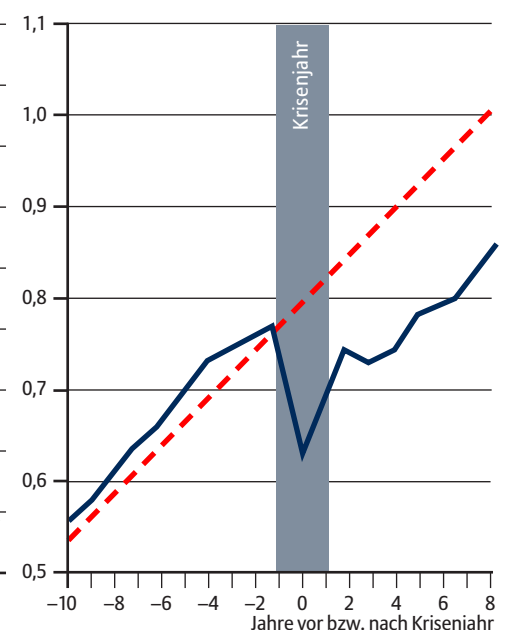


■ Produktion (Prod. Gewerbe) ■ Auftragseingang (Industrie) ■ Umsatz (Industrie)

Quellen: Deutsche Bundesbank, IWF

Krisenforschung: schnelle Aufholjagd generell unwahrscheinlich

Wirtschaftsleistung



■ Tatsächlicher Wachstumspfad ■ Fortschreibung Vorkrisentrend



Ist diesmal alles anders?

Deutschland ist wieder die konjunkturelle Lokomotive in Europa, seine internationale Wettbewerbsfähigkeit hat sich stark verbessert. Das Land erntet jetzt vor allem die Früchte jahrelanger Lohnzurückhaltung.

Prognose des Wachstums der Weltwirtschaft
Reales BIP, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	2009	2010 *	2011 *
EU 27	- 4,2	1,6	1,5
USA	- 2,6	2,7	1,9
Japan	- 5,2	3,0	1,4
Industrieländer	- 3,6	2,3	1,7
Schwellenländer	2,8	7,6	6,0
Insgesamt	- 1,9	3,7	2,8
Welthandel	- 11,0	12,0	6,8

„Hätte man den Sommer 2010 über im Ausland gelebt, keine Zeitungen gelesen und sein Handy abgestellt und wäre erst im Herbst nach Deutschland zurückgekehrt, wäre man sehr überrascht“, resümieren Paul und Stein die Kommentare über den gegenwärtigen Aufschwung XL. „Sogar Fachleute staunen über den Zuwachs“, schreibt die Presse, denn Deutschland wurde in der Vergangenheit meistens gerügt, weil das Wachstum zu schwach, die Binnen- nachfrage zu lahm und die Wettbewerbsfähigkeit zu schlecht waren.

Herausgeber: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, 12.10.2010

* = Prognose

Noch im Frühjahr schienen die USA ihre übliche Rolle als Lokomotive der Weltwirtschaft zu spielen, denn für die größte Volkswirtschaft der Welt wurden nicht nur 2010, sondern auch 2011 höhere Wachstumsraten prognostiziert als für die EU und Japan. Nur die Schwellenländer übertrumpfen die etablierten Volkswirtschaften, allerdings findet ihr Wachstum auf einer (noch) vergleichsweise kleineren Basis statt.

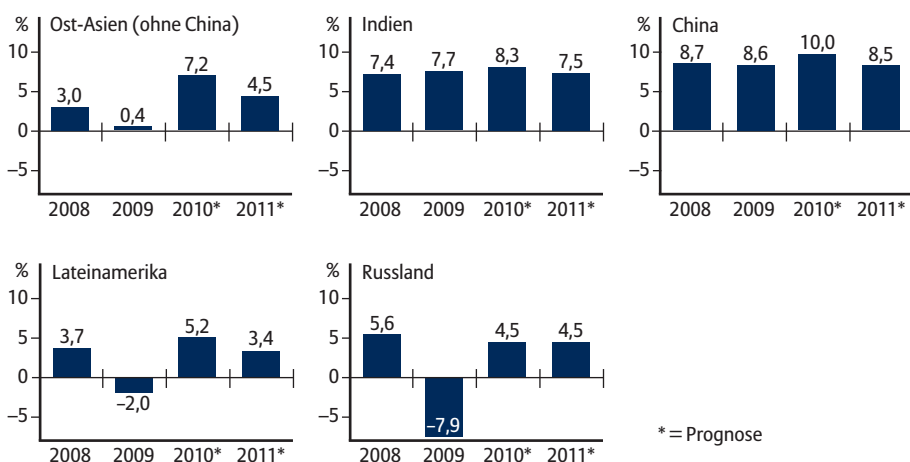
Die Dynamik der Schwellenländer ist beeindruckend, allen voran China und Indien. Die Volkswirtschaften in den beiden Riesenreichen, die selbst in der Krise mit hohen Wachstumsraten glänzten, werden voraussichtlich auch in den nächsten Jahren hohe Zuwächse erzielen. Die anderen Regionen mit Schwellen- und Transformationsländern werden sich in den kommenden Jahren nur mit halb so starker Dynamik entwickeln, aber dennoch wesentlich stärker als fast alle anderen Regionen der Welt.

Schneller zurück auf dem langfristigen Trend

Und wer hätte das gedacht: Der aktuelle deutsche Aufschwung wird fast auf dem Niveau von Lateinamerika, Südost-Asien (ohne China) und Russland sein! Selbst wenn sich das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts 2011 gegenüber 2010 etwas abschwächen sollte,

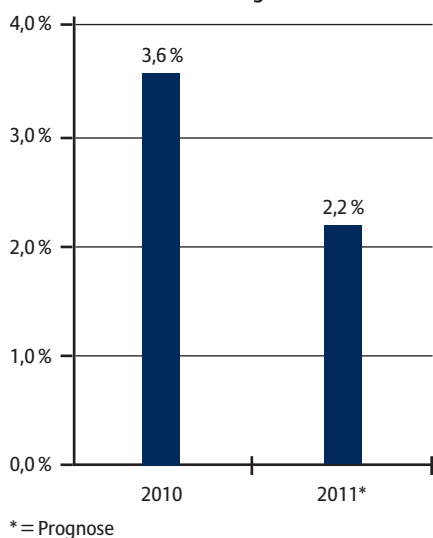
bleibt es noch so stark wie in nur wenigen Jahren der Nachkriegszeit. Treffen die Prognosen ein, wird Deutschland schon 2011 den seit 1991 berechneten, langfristigen Wachstumstrend wieder erreichen. Vor dem Hintergrund der geschilderten historischen Erfahrung ist dies eine Überraschung.

Reales BIP in ausgewählten Schwellen- und Transformationsländern 2008 bis 2011; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent



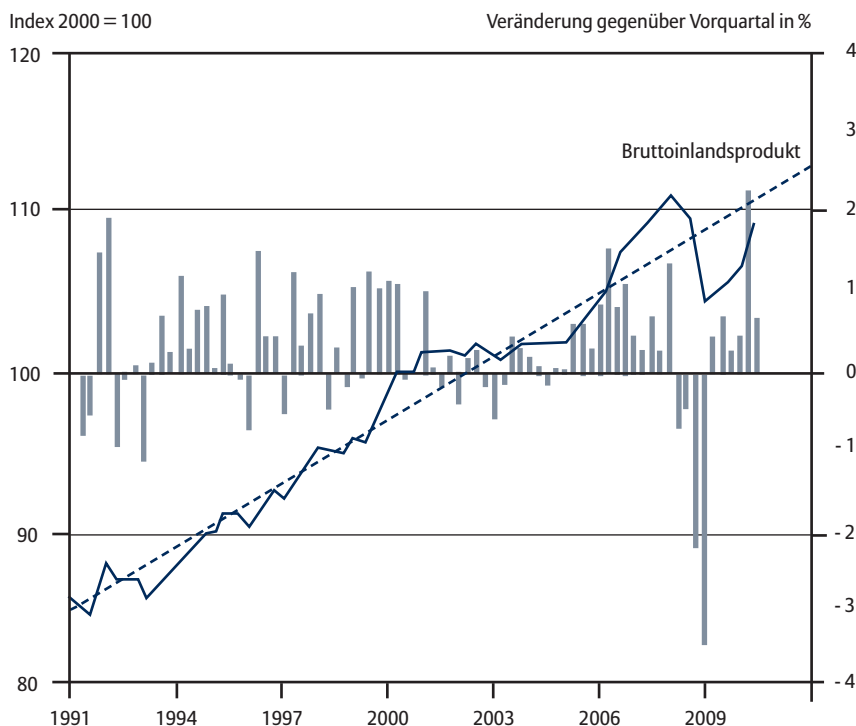
Experten erwarten inzwischen für Deutschland einen anhaltend kräftigen Konjunkturanstieg

BIP-Wachstum 2010 und Prognose 2011



Quellen: Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2010, Destatis, Sachverständigenrat

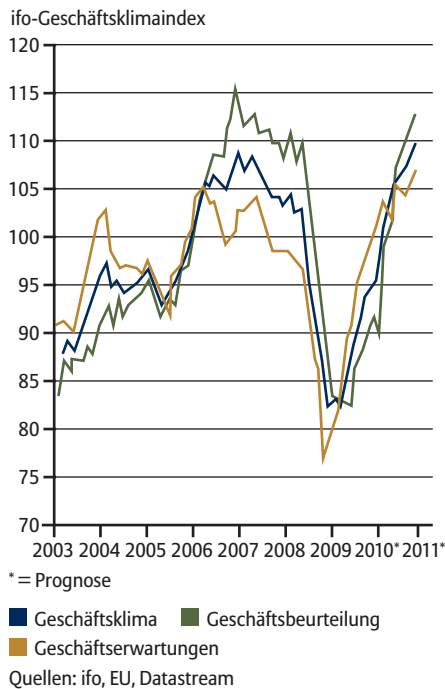
Langfristiger BIP-Wachstumspfad in Reichweite





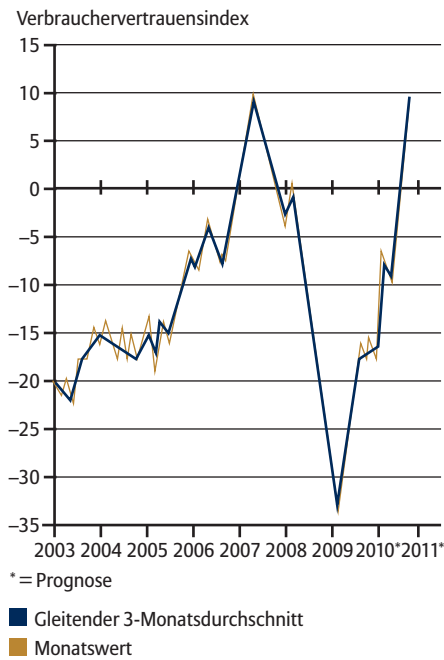
Unternehmen, Verbraucher und Banken fassen wieder Vertrauen

Unternehmen



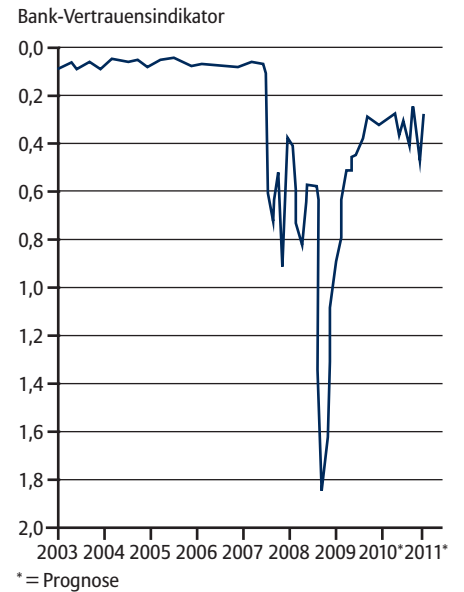
Warum ist das so? Wie kommt es zu dieser gänzlich unerwarteten, rasanten Erholung? Schon Ludwig Erhard und Karl Schiller, die legendären Wirtschaftsminister der Bundesrepublik, wussten, dass Ökonomie mindestens zur Hälfte Psychologie ist. Und da zeigt

Konsumenten



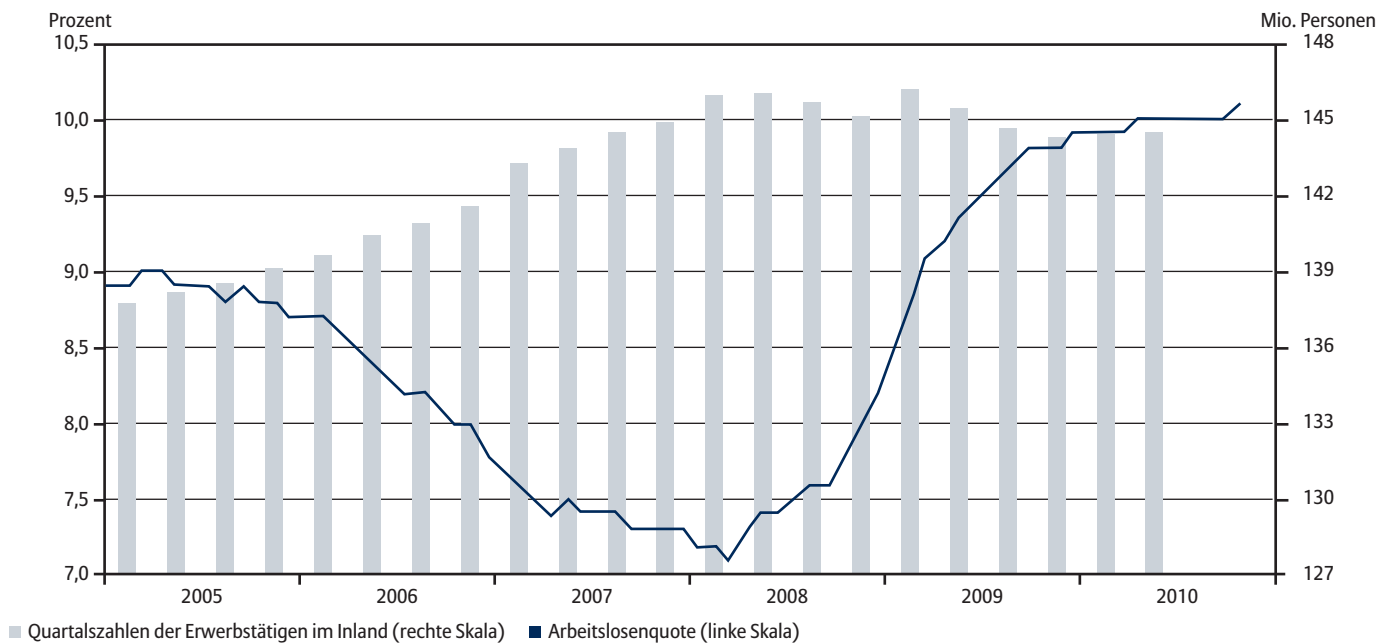
die Statistik ein eindeutiges Bild: Bei den Unternehmen und den Konsumenten hat das Vertrauen in die wirtschaftliche Entwicklung wieder deutlich zugenommen. Der tiefe Einbruch als Folge der Pleite der US-Bank Lehman Brothers ist so gut wie ausgeglichen.

Banken untereinander



Nur die Banken machen hier eine Ausnahme. Bei ihnen nahm im Verlauf des Jahres 2010 das Misstrauen untereinander am Interbankenmarkt phasenweise sogar wieder zu. Auch hier sind die Gründe eindeutig zu erkennen: Die Schuldenkrise in Griechenland –

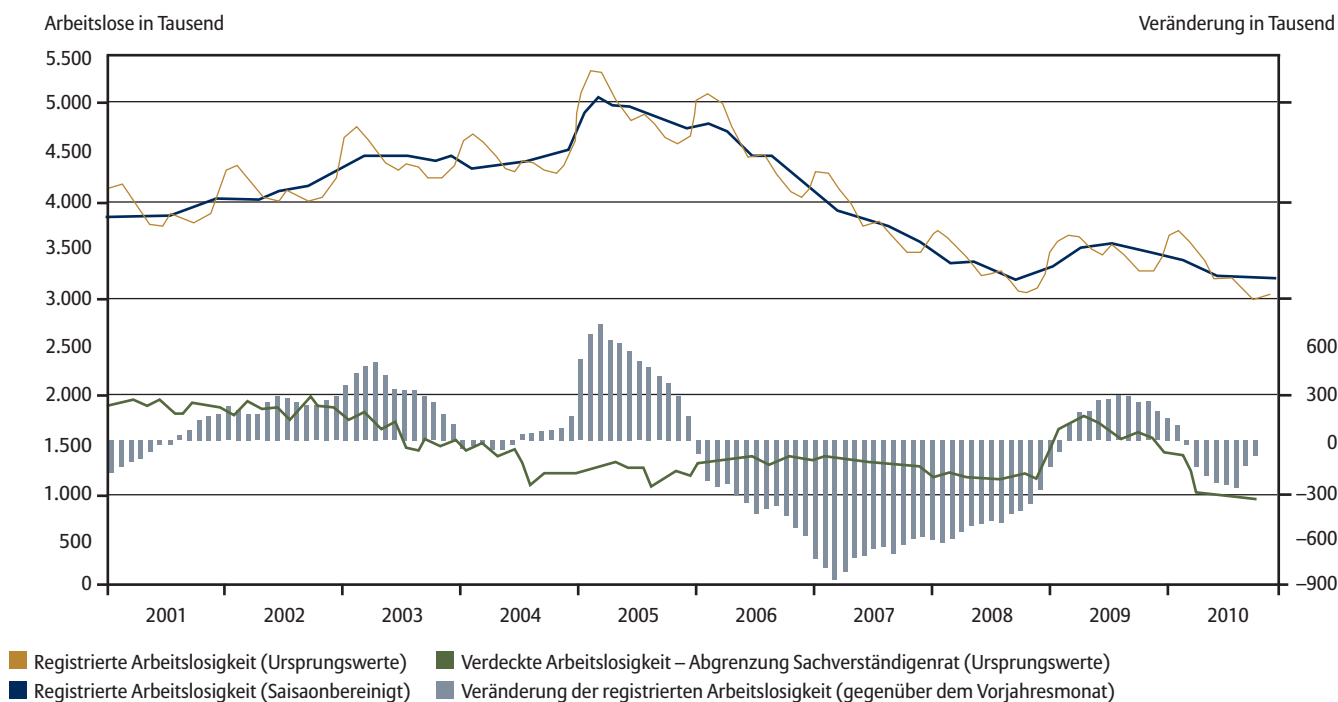
Während die Arbeitslosigkeit in der Eurozone sprunghaft angestiegen ist ...



Quelle: Sachverständigenrat

... ist sie in Deutschland sogar rückläufig

Offene und verdeckte Arbeitslosigkeit in Deutschland



Quelle: Sachverständigenrat

das Land konnte nur mit einer konzentrierten Aktion der Euro-Staaten vor dem Kollaps bewahrt werden – und die immer wieder aufkeimenden Nachrichten und Gerüchte über Finanzschwierigkeiten in den hoch verschuldeten Ländern Irland, Spanien und Portugal.

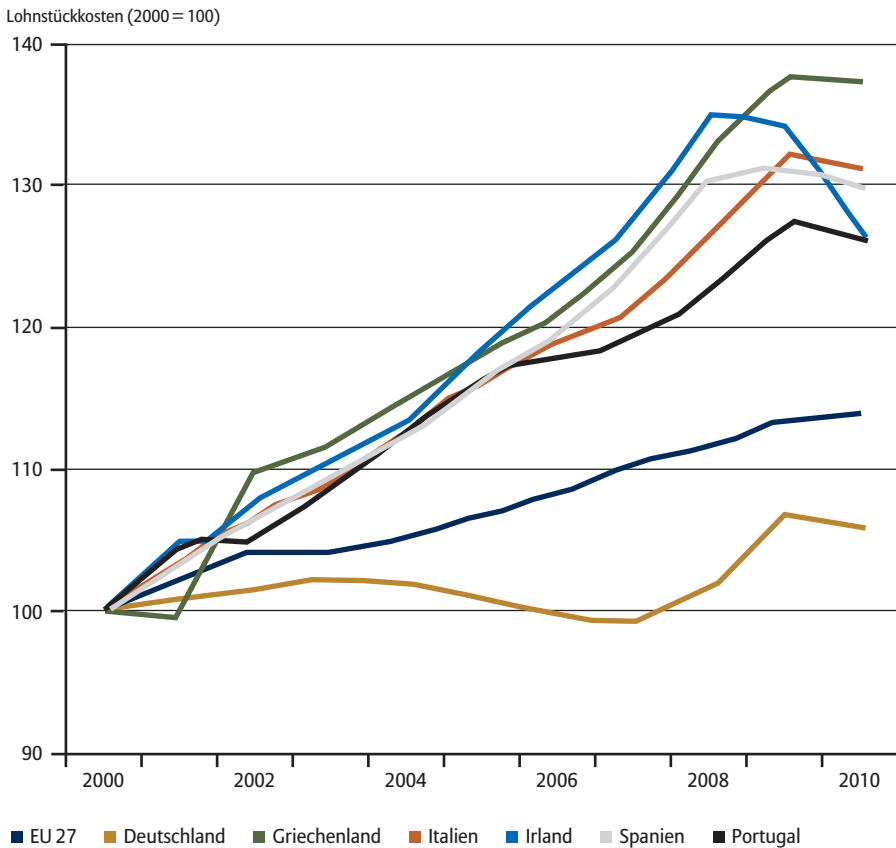
Professor Paul: „Die Banker fragen schon wieder, was macht der Kollege auf der anderen Seite?“ Denn niemand weiß, wie stark er wirklich in den Problemstaaten engagiert ist.

So wenig Arbeitslose wie 1992

Alles in allem aber ist das Bild eindeutig, dass Deutschland sich weit stärker und schneller von der Krise erholt als die anderen europäischen Staaten. Das ist auch am Verlauf der Arbeitslosigkeit zu erkennen: Während die

Deutschland hat seine Wettbewerbsfähigkeit gegenüber vielen Ländern erheblich verbessert

Lohnstückkosten in ausgewählten Ländern des Euroraums



Quelle: Eurostat, Weltwirtschaftsforum

Rangliste der Wettbewerbsfähigkeit des Weltwirtschaftsforums

Platzierung 2010	Land	Auf- oder Abstieg seit 2009	Score
1	Schweiz	1 →	5,63
2	Schweden	4 ↑	5,56
3	Singapur	3 →	5,48
4	USA	2 ↓	5,43
5	Deutschland	7 ↑	5,39
6	Japan	8 ↑	5,37
7	Finnland	6 ↓	5,37
8	Niederlande	10 ↑	5,33
9	Dänemark	5 ↓	5,32
10	Kanada	9 ↓	5,30

Arbeitslosenquote in der Eurozone stark angestiegen ist und auf hohem Niveau verharrt, sinkt sie in Deutschland und dürfte mit einem Stand von weniger als 3 Millionen Arbeitslosen im Jahr 2011 so gute Werte wie seit 1992 nicht mehr erreichen. Und was besonders erfreulich ist: Nicht nur die offiziell registrierte, sondern auch die verdeckte Arbeitslosigkeit ist in Deutschland eindeutig rückläufig.

Das Land erntet damit vor allem die Früchte der Lohnzurückhaltung in den vergangenen Jahren. Denn während die Lohnstückkosten gerade in Peripherie-Staaten der Europäischen Gemeinschaft wie Irland, Italien, Griechenland oder Spanien im vergangenen Jahrzehnt „fast explodiert sind“ (Prof. Stein), blieben sie in Deutschland nahezu konstant. Das Ergebnis ist eine deutlich verbesserte internationale Wettbewerbsfähigkeit, wie im Übrigen auch die aktuelle Rangliste des Weltwirtschaftsforums belegt.

Ist damit eine XXL-Konjunktur quasi vorprogrammiert? Also alles klar, alles bestens?



Die Gefahren für den Aufschwung

Natürlich bewegt sich die deutsche Wirtschaft trotz aller positiver Nachrichten auch 2011 nicht in einer heilen Welt. Vielmehr bleiben Gefahren, von innen und außen, die recht schnell die Entwicklung negativ beeinflussen können.

Ende der Lohnzurückhaltung

Anknüpfend an den gerade genannten primären Erfolgsfaktor für den Aufschwung, besteht zunächst die Gefahr, dass in der Euphorie der Erholung die Lohnzurückhaltung aufgegeben wird. In dieser Hinsicht äußern sich nicht nur Gewerkschafter, sondern auch Politiker stimmen in den Chor derjenigen ein, die für ein deutliches Plus bei den Einkommen der Beschäftigten plädieren. Der erste Lohnabschluss der diesjährigen Verhandlungsrunde lag in der Metallindustrie bei satten 3,6 %.

„Da beginnen sich die Dinge schon wieder zu verschieben“, befürchtet Pro-

fessor Paul. Über alle Branchen hinweg dürfte das Lohnplus mindestens so hoch sein wie das Wachstum, befürchtet der Forscher. Und damit wäre kein Spielraum für zusätzliche Beschäftigung in der Volkswirtschaft mehr vorhanden, die erfreuliche Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt könnte zum Stillstand kommen.

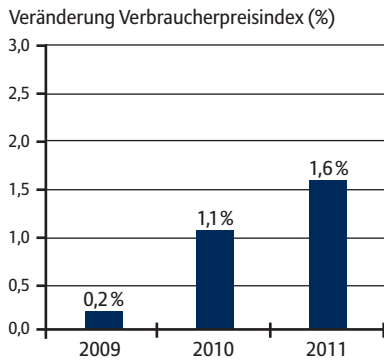
Rohstoffe treiben die Inflation

Steigende Löhne treiben auch die Preise. Der offiziell gemessene Index der Verbraucherpreise dürfte 2011 zwar um zwei Prozent liegen, die Inflationsrate also nur moderat steigen.

Aber im Warenkorb zur Berechnung dieses Index sind viele Rohstoffe nicht enthalten, die gerade für die Unternehmen von höchster Bedeutung sind. Sie müssen erhebliche Aufschläge verkraften, nicht nur beim Rohöl, das bereits seit 2009 wieder durch starke Preisausschläge auffiel. Deutsche Firmen klagen immer wieder über tatsächliche oder drohende Lieferengpässe bei Edelmetallen und seltenen Rohstoffen, bei denen sich ein Wettlauf der Staaten um die wichtigsten Vorkommen abzeichnet. Das alles spricht für die Annahme, dass die Preise für Rohstoffe auch in Zukunft sehr deutlich ansteigen werden.

Gefahren für den Aufschwung: Rohstoffe als Preistreiber

Inflationserwartungen für 2010 und 2011 zwar moderat ...

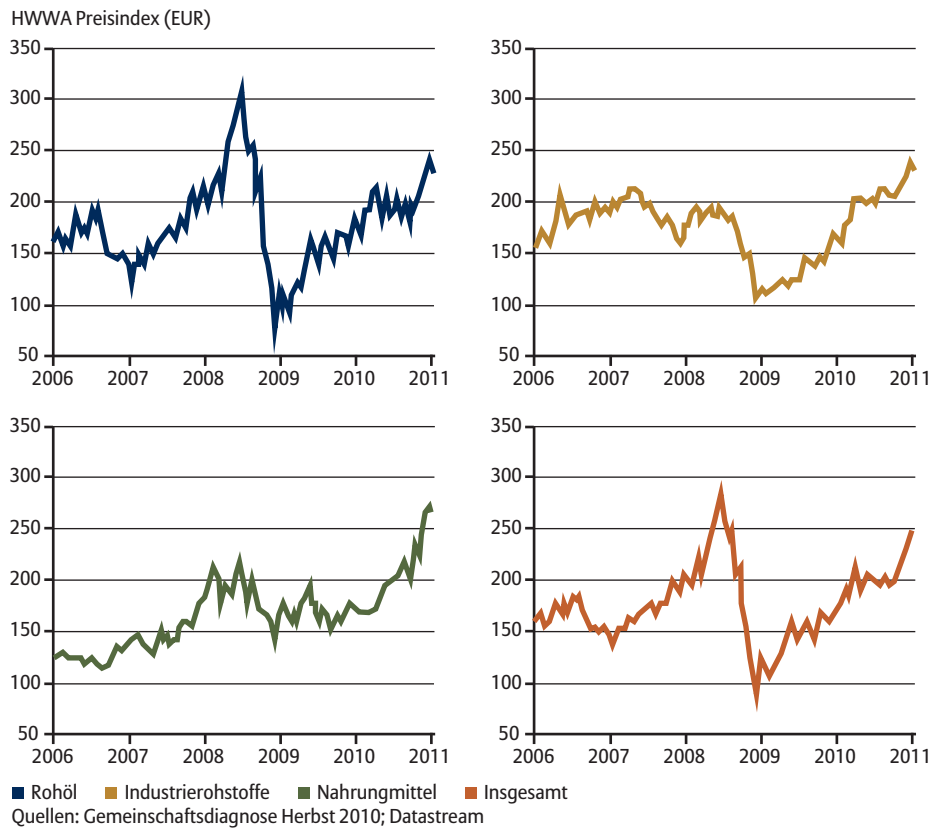


Labile Konjunktur in den USA und China

Noch immer ist nicht klar, ob die USA die Krise wirklich überwunden haben oder ein Rückschlag bei der Erholung droht. Zwar redet alle Welt vornehmlich über China, doch die größte Volkswirtschaft überhaupt ist für die globale Konjunktur immer noch weit wichtiger als das asiatische Land, obwohl dort die Wachstumsraten deutlich höher sind. Trotz gigantischer Konjunkturprogramme, die das Staatsdefizit auf Rekordwerte getrieben haben, ist die konjunkturelle Entwicklung in den USA nicht so positiv wie hier zu Lande.

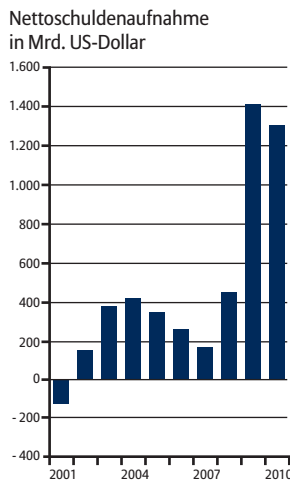
„Die US-Wirtschaft hat nicht die Dynamik der Vergangenheit“, stellt Professor Stein fest. Die Statistik spricht da eine eindeutige Sprache: Während das Wachstum in Erholungsphasen zwischen 1961 und 2002 im Durchschnitt fünf Prozent erreichte, liegt der Zuwachs im gegenwärtigen Aufschwung unter drei Prozent. Die Folge ist, dass die stark gestiegene Arbeitslosigkeit auf hohem Niveau verharret („jobless recovery“) und auch die privaten Einkommen stagnieren. Das hat eine doppelt negative Wirkung: Die privaten Schulden werden kaum abgebaut und der private Konsum, für die US-Ökonomie weit wichtiger als für die vom Export getriebene deutsche Wirtschaft, kommt nicht in Schwung.

... aber Weltmarktpreise für wichtige Rohstoffe bereits im Aufwärtstrend

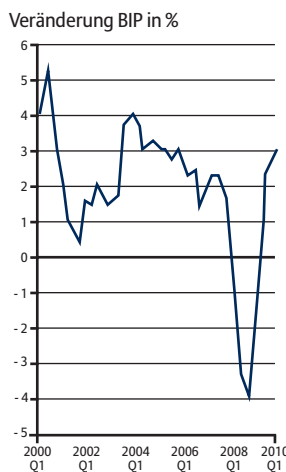


Gefahren für den Aufschwung: Nachhaltige Belebung in den USA?

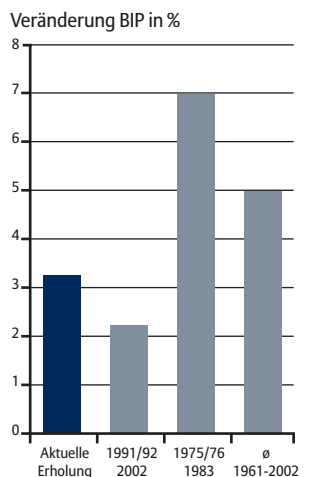
Gigantische Konjunkturprogramme gegen die Krise ...



... zeigen zwar positive Wirkungen beim Wachstum, aber...



... BIP-Anstieg hinkt früheren Erholungsphasen hinterher



Quellen: Congressional Budget Office, Bureau of Economic Analysis, Dt. Bundesbank; alle Werte beziehen sich auf makroökonomische Größen der USA

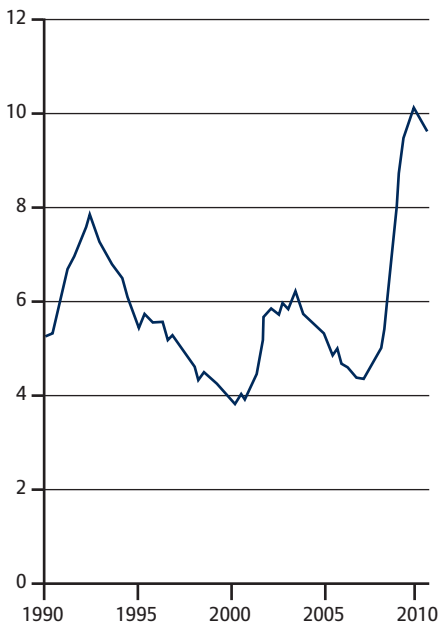
Aber die lahrende US-Konjunktur ist nicht die einzige externe Gefahr für den Aufschwung in Deutschland. Viele Öko-

nomen sehen in China erhebliche Risiken, weil Verwerfungen in der Wirtschaft oder eine platzende Blase bei den

„Jobless Recovery“: ohne Arbeit weniger Konsum, der private Schuldenberg bleibt hoch

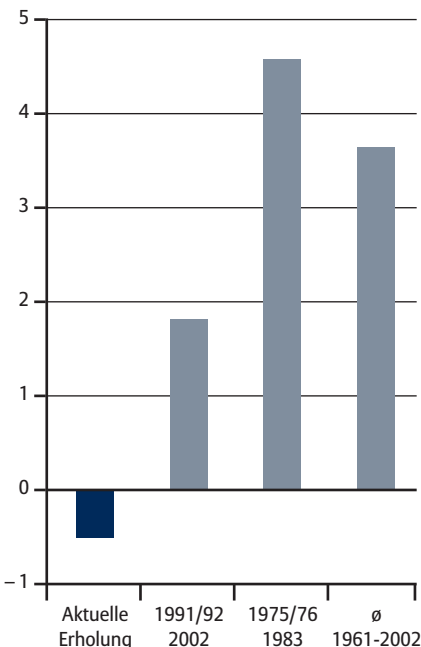
Dieser Aufschwung bringt zudem keine Arbeitsplätze

Arbeitslosenquote in %



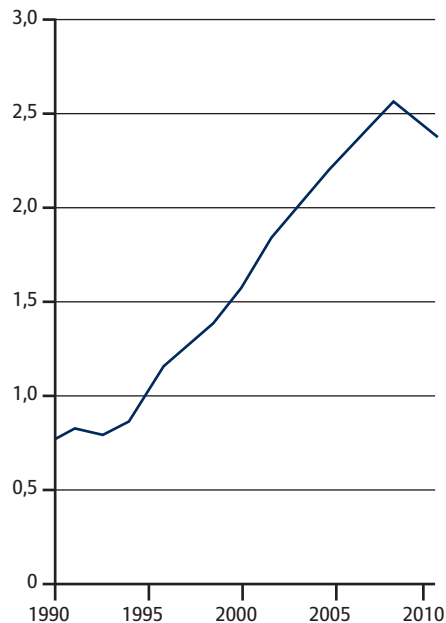
Lohn- und Gehaltseinkommen sind sogar rückläufig

Veränderung Lohn- und Gehaltseinkommen in %



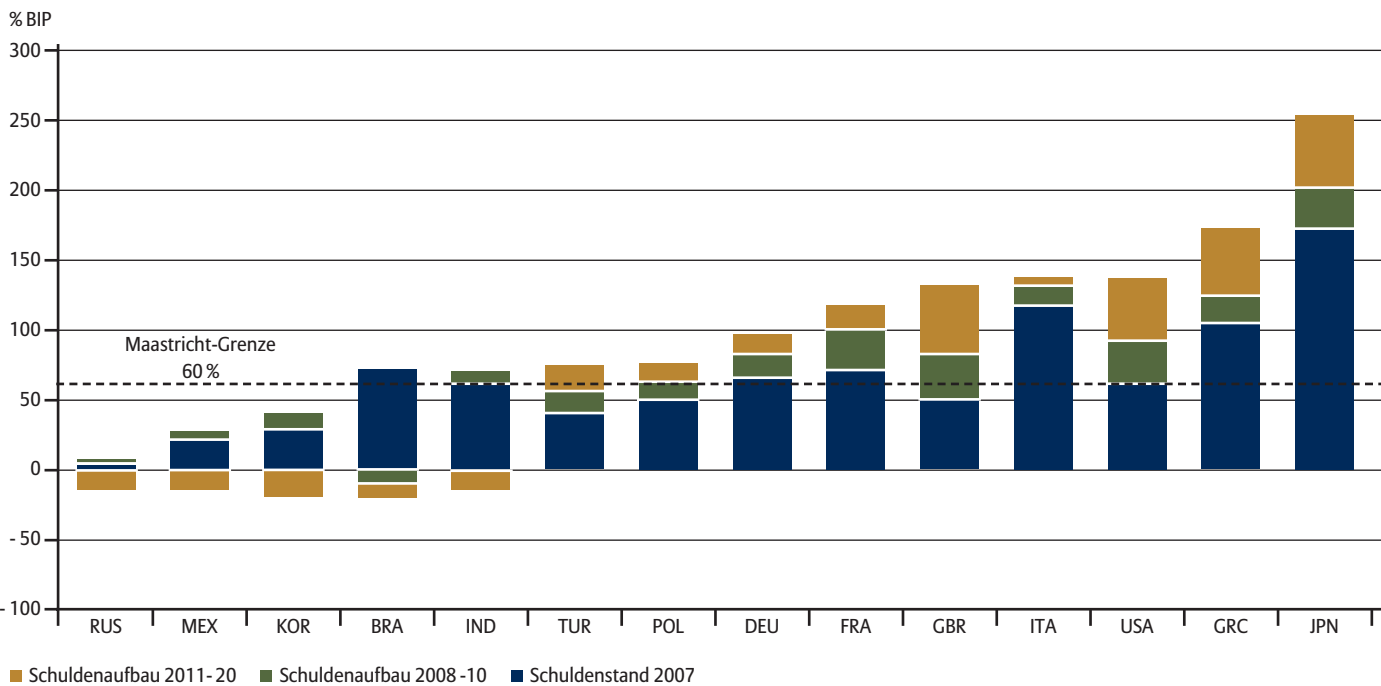
Damit fehlt Geld für den Abbau des privaten Schuldenberges

Konsumentenkredite in Billionen US-Dollar



Quellen: Datastream, Dt. Bundesbank; alle Werte beziehen sich auf makroökonomische Größen der USA

Gefahren für den Aufschwung: Überschuldung und Staatsbankrott



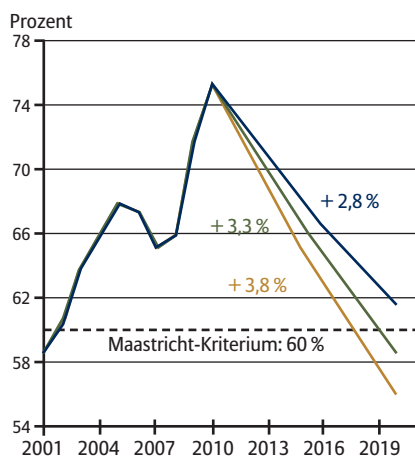
Quelle: DB Research



Defizitabbau gelingt nur bei strenger Haushaltsdisziplin und/oder mehr Wachstum

Schuldenstand in Abhängigkeit vom Wirtschaftswachstum und Defizitquote 2001 bis 2020; in %

Bei einer Defizitquote von 0,5 % und alternativen Zuwächsen des nominalen BIP



Quelle: RWI

Immobilienpreisen dem rasanten Aufstieg ein jähes Ende bereiten könnten.

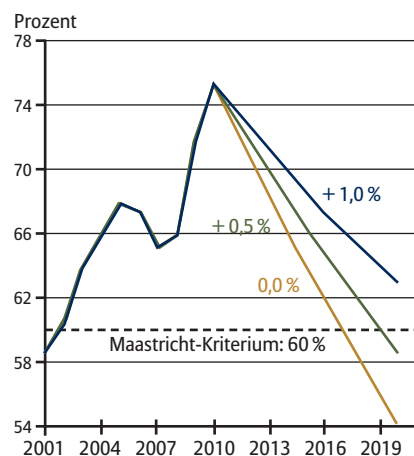
Überbordende Staatsverschuldung

Schließlich bleibt die sowohl externe als auch interne Gefahr der immensen Staatsverschuldung, die durchaus in einem Staatsbankrott enden könnte, wie das Beispiel Griechenland deutlich vor Augen geführt hat. Die Folgen haben nicht nur die betroffenen Länder selber zu tragen, sondern sie treffen schlimmstenfalls über das internationale Finanzsystem die gesamte Weltwirtschaft.

Beim Abbau der Schulden spielt zum einen das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts eine Rolle, denn je höher dieses ist, desto einfacher ist die Tilgung. Zum anderen macht sich die Alterspyramide in einer Volkswirtschaft bemerkbar. In einer alternden Gesellschaft wie vor allem in Japan, aber auch Deutschland gibt es tendenziell immer weniger Erwerbstätige die einen immer höheren Schuldenberg abtragen müssen. Die Last wird also immer größer.

Wie groß sie tatsächlich ist, zeigt folgende Simulation: Selbst wenn die deutsche Wirtschaft in den nächsten Jahren kontinuierlich mit drei Prozent

Bei einem Zuwachs des nominalen BIP von 3,3 % und alternativen Defizitquoten



wachsen würde (was es so in der Bundesrepublik noch nie gegeben hat) und der Staat seine Neuverschuldung auf Null reduzieren würde, würde frühestens 2017/18 das Maastricht-Kriterium erreicht, wonach die Summe der aufgehäuften Staatsschulden 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts nicht übersteigen darf. Die Bochumer Professoren Paul und Stein prognostizieren deshalb: „Es wird trotz Schuldenbremse zur Generationenaufgabe, den Schuldenberg zu bewältigen. Für Steuersenkungsphantasien ist eigentlich kein Platz.“

Selbst in Deutschland, das sowohl beim Wachstum als auch bei der Verschuldung noch vergleichsweise gut dasteht, sind also harte Sanierungsmaßnahmen nötig. Und das ist eine politische Gratwanderung, denn ein Abbau der Staatsverschuldung kostet auch ein Stück wirtschaftlicher Dynamik. Die politische Kunst besteht folglich darin, die Maßnahmen so auszubalancieren, dass die negativen Effekte sich möglichst gering auswirken.



Finanzkommunikation stärker fokussieren

Selbst ertragsstarke Unternehmen haben im Aufschwung Mühe, an Kredite zu kommen. Deshalb ist eine gute Finanzkommunikation nicht nur in der Krise existenziell wichtig. Sie schafft eindeutig Wettbewerbsvorteile und ist damit ein Werttreiber.

Auch mit diesem Aufschwung geht eine typische Entwicklung einher: Aufträge, Produktion und Umsätze ziehen an. Mit der besseren Kapazitätsauslastung realisieren die Unternehmen wieder verstärkt Investitionen. Aber das Kreditvolumen, sowohl in Deutschland als auch in Europa ist nach wie vor rückläufig. „Im Aufschwung kommen die Banken mit ihrer Kreditvergabe immer ein bisschen später“, resümiert Professor Stein den Trend, den er statistisch seit 1992 nachweisen kann. In aktuellen Umfragen sagen selbst ertragsstarke Unternehmen mehrheitlich, sie würden schwerer an Kredite kommen.

Und diese Situation könnte sich in den nächsten Jahren noch verschärfen. Denn nach den im Dezember 2010 verabschiedeten neuen Aufsichtsregeln für Banken („Basel III“) müssen Kreditinstitute spätestens ab 2013 deutlich mehr Eigenkapital für ihr Kreditgeschäft vorhalten. Es ist keine Kunst vorauszusehen, dass sie mit dieser teuren Ressource noch sorgfältiger als bisher umgehen und ihre Anforderungen an Kreditnehmer tendenziell erhöhen werden. Vor diesem Hintergrund macht es nachdenklich, dass viele Mittelständler das Thema „Finanzkommunikation“ immer noch nicht ernst genug nehmen.

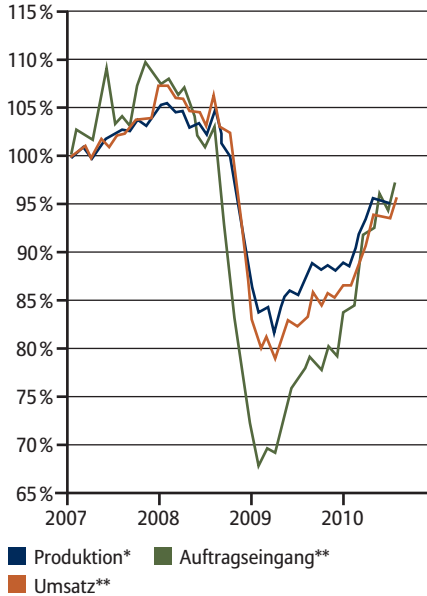
Finanzkommunikation als Werttreiber

Dabei bietet eine gute Finanzkommunikation eindeutig Vorteile (siehe Wirtschaft Konkret Nr. 421 „Finanzkommunikation jetzt krisenfest machen“ und Nr. 425 „Schwungrad Finanzkommunikation“). Das gilt nicht unbedingt für die Kreditkonditionen, aber eindeutig auf anderen Gebieten: Für gute Finanz-Kommunikatoren steigt zum einen die in der Krise besonders bedeutsame Kreditverfügbarkeit. Zum anderen zeigt sich: „Es ist ein geldwerter Vorteil, wenn man schneller an Kredite kommt und das mit weniger Unterlagen, Aufwand und Bürokratie“,

Finanzierungsprobleme im Aufschwung (I)

Aufträge, Produktion und Umsätze ziehen zwar wieder an ...

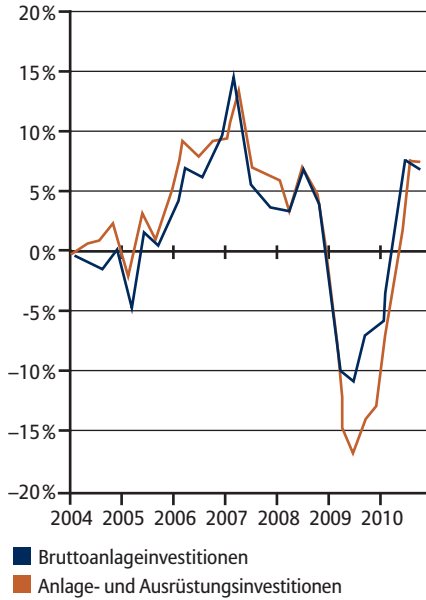
Index Januar 2007 = 100



Quellen: Deutsche Bundesbank, Destatis
* Produzierendes Gewerbe, ** Industrie

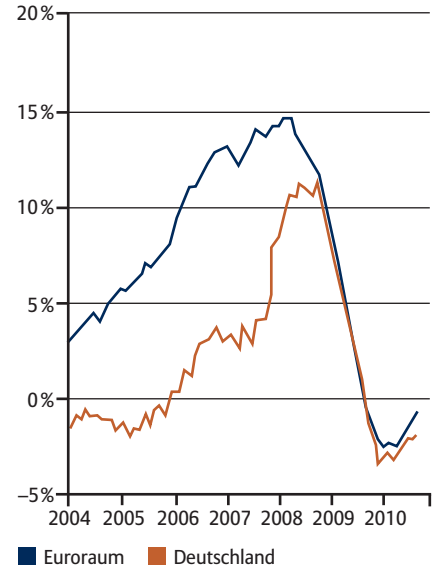
... und bei Investitionen sieht es wieder besser aus ...

Veränderung gegenüber Vorjahresquartal



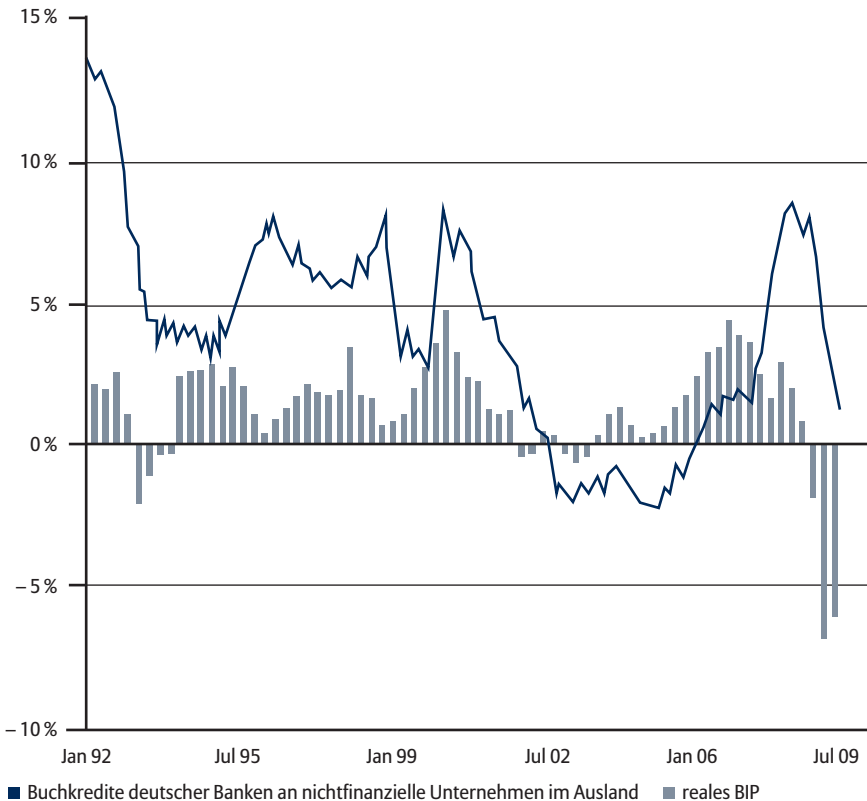
... aber das an Unternehmen ausgereichte Kreditvolumen ist noch rückläufig

Wachstumsraten



Finanzierungsprobleme im Aufschwung (II)

Typischerweise folgt die Kreditvergabe der konjunkturellen Entwicklung verzögert



Quellen: Deutsche Bundesbank, Commerzbank

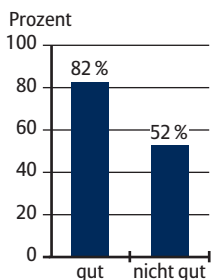
Auch ertragsstarke Unternehmen müssen deshalb um Kredite kämpfen

Der Zugang zu Krediten ...	ist schwerer geworden	ist leichter geworden
Gesamtwirtschaft	43	16
Unternehmen, die über Kredite finanzieren	50	19
Unternehmen mit gestiegener Ertragslage und erhöhtem Finanzierungsbedarf	57	18
Unternehmen mit gesunkener Ertragslage und erhöhtem Finanzierungsbedarf	71	6
Kleiner Mittelstand (2,5 bis 12,5 Mio EUR Umsatz)	45	16
Großer Mittelstand (über 100 Mio EUR Umsatz)	35	17

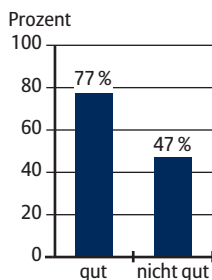
Warum eine gute Finanzkommunikation so wichtig ist

Vertrauen und Verfügbarkeit von Liquidität

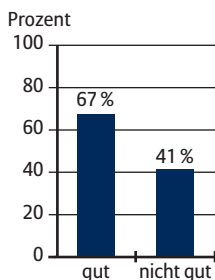
Gutes Vertrauensverhältnis zu Kapitalgebern



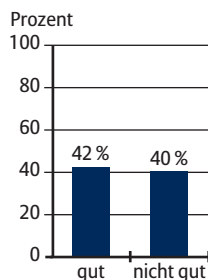
Gutes Verständnis mit Kapitalgebern



Mehr Finanzmittel



Finanzierung kostet weniger

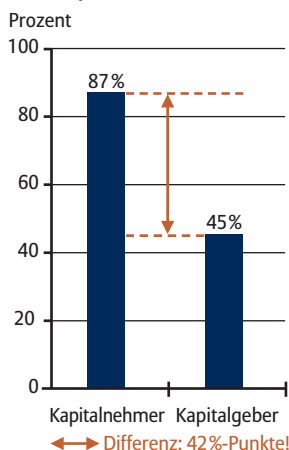


Quellen: Euler Hermes, Fikomm-Studie 2008; repräsentative Ergebnisse für Deutschland; Werte sind Prozentwerte

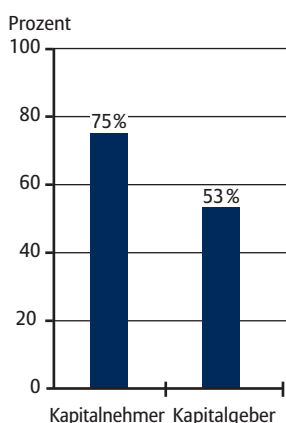
Es gibt eine gefährliche „Kommunikationsklemme“ im mittelständischen Finanzierungsgeschäft

Repräsentative Studienergebnisse für Deutschland zeigen: Kapitalgeber sind unzufrieden mit ihren Kunden

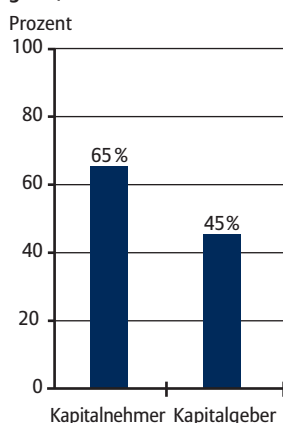
Kapitalgeber zufrieden mit Informationspolitik des Unternehmens



Kommunikation mit Kapitalgeber ist zeitnah und schnell

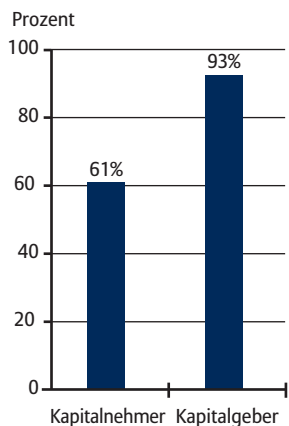


Aktive Information an Kapitalgeber, auch in Krisensituationen

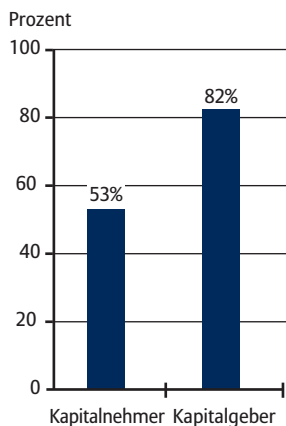


– und die Kunden sind unzufrieden mit ihren Kapitalgebern

Angebote des Kapitalgebers treffen den Bedarf



Kapitalgeber sucht stets Unterstützungsmöglichkeiten



Alle Angaben sind Häufigkeiten der Antworten in den Kategorien „stimme voll und ganz zu“ und „stimme eher zu“ in Prozent.

Quelle: Euler Hermes, Fikomm-Studie 2008; repräsentative Ergebnisse für Deutschland.

sagt Professor Paul. Eine gute Finanzkommunikation sei deshalb eindeutig ein Werttreiber.

Nachholbedarf des Mittelstands

Doch es gibt offensichtlich ein Problem, das eine professionellere und effektivere Finanzkommunikation behindert. Wenn sich auch keine flächendeckende Kreditklemme nachweisen lässt, so besteht doch eine nachhaltige „Kommunikationsklemme“ insbesondere zwischen mittelständischen Unternehmen und ihren Finanziers. Beide Seiten haben eine signifikant unterschiedliche Meinung darüber, wie gut und hilfreich ihr Informationsverhalten auf der einen, ihr Leistungsangebot auf der anderen Seite ist.

Zwar werden sich das Selbst- und das Fremdbild niemals decken, aber so große Unterschiede, wie sie bei Unternehmen und Kapitalgebern darüber auftreten, sind bedenklich. „Man kann nicht sagen, der eine oder der andere hat Recht mit seinem Urteil, aber es gibt einen großen kommunikativen Nachholbedarf“, stellen Paul und Stein fest.

Das konjunkturelle Fazit ist deshalb durchwachsen: Einerseits ist die Entwicklung und sind die Aussichten so günstig wie noch vor kurzer Zeit nicht erwartet und wie seit langem nicht mehr. Andererseits gibt es weiterhin ernstzunehmende Gefahren. „Wir müssen aufpassen, dass aus dem Aufschwung XL nicht ein Aufschwung M oder gar S wird.“



Weiterführende Informationen

Wissenschaftliche Begleitung:
ikf[®] institut für kredit- und finanzwirtschaft e.v., Ruhr-Universität Bochum.
Prof. Dr. Stephan Paul
Prof. Dr. Stefan Stein

Weitere in der Reihe „Wirtschaft Konkret“ verfügbare Ausgaben finden Sie unter:
www.fikomm.de

Anhang

Eingeordnet unter folgenden vier Rubriken finden Sie auf www.wirtschaft-konkret.de weitere verfügbare Ausgaben der Reihe „Wirtschaft Konkret“.



Schutz vor Forderungsausfall

Wirtschaft Konkret-Titel zum Thema Forderungsausfall

Beziehungen beruhen auf gegenseitigem Vertrauen. Besonders die geschäftlichen. Im Ernstfall hilft das aber auch nicht weiter: Die Ausmaße eines Forderungsausfalls können für jedes Unternehmen schlimme Konsequenzen haben.

Lesen Sie mehr in unseren Wirtschaft Konkret-Titeln zum Thema Forderungsausfall!



Avalkredit

Wirtschaft Konkret-Titel zum Thema Bürgschaften, Garantien und Bonds

Es ist verständlich, wenn öffentliche Auftraggeber und Unternehmen bei der Auftragsvergabe Sicherheiten verlangen. Tritt in solchen Fällen die Hausbank als Bürge ein, wird Ihre Kreditlinie belastet. Die Gefahr: Ein gerade neu gewonnener Auftrag kann schnell die Unternehmensliquidität gefährden.

Lesen Sie mehr in unseren Wirtschaft Konkret-Titeln zum Thema Avalkredit!



Schutz vor Veruntreuung

Wirtschaft Konkret-Titel zum Thema Veruntreuung

Jährlich entstehen in deutschen Unternehmen Schäden in Milliardenhöhe – Tendenz steigend. Dabei sind die Motive vielschichtig und im Vorfeld schwer zu erkennen.

Lesen Sie mehr in unseren Wirtschaft Konkret-Titeln zum Thema Veruntreuung!



Allgemeine Themen

Wirtschaft Konkret-Titel zu übergeordneten Themen, z. B.

Wie kann eine Rettung aus der Insolvenz aussehen? Was ist bei der Expansion ins Ausland zu berücksichtigen? Wie beeinflussen Arbeitsmodelle der Zukunft unsere Wettbewerbsfähigkeit und Produktivität? Wie kann eine gute Finanzkommunikation die Liquidität eines Unternehmens sichern?

Lesen Sie mehr in unseren Wirtschaft Konkret-Titeln zu aktuellen Themen aus Wirtschaft und Gesellschaft!

Euler Hermes
Kreditversicherungs-AG
Friedensallee 254
22763 Hamburg
Tel. +49 (0) 40/88 34-0
Fax +49 (0) 40/88 34-77 44
info.de@eulerhermes.com
www.eulerhermes.de

Sie finden uns ganz in Ihrer Nähe

Hauptverwaltung

22763 Hamburg
Friedensallee 254
Postanschrift
22746 Hamburg
Tel. +49 (0) 40/88 34-0
Fax +49 (0) 40/88 34-77 44
info.de@eulerhermes.com

Niederlassungen und Geschäftsstellen

Berlin
Tel. +49 (0) 30/20 28 43-00
Fax +49 (0) 30/20 28 43-01
gs.berlin@eulerhermes.com

Bielefeld
Tel. +49 (0) 5 21/9 64 56-0
Fax +49 (0) 5 21/9 64 56-50
gs.bielefeld@eulerhermes.com

Bremen
Tel. +49 (0) 4 21/1 65 97-0
Fax +49 (0) 4 21/1 65 97-49
gs.bremen@eulerhermes.com

Dortmund
Tel. +49 (0) 2 31/1 82 99-0
Fax +49 (0) 2 31/1 82 99-99
gs.dortmund@eulerhermes.com

Frankfurt
Tel. +49 (0) 69/13 48-0
Fax +49 (0) 69/13 48-1 70
nl.frankfurt@eulerhermes.com

Freiburg
Tel. +49 (0) 7 61/4 00 79-0
Fax +49 (0) 7 61/4 00 79-50
gs.freiburg@eulerhermes.com

Hamburg
Tel. +49 (0) 40/2 36 36-0
Fax +49 (0) 40/2 36 36-1 66
nl.hamburg@eulerhermes.com

Hannover
Tel. +49 (0) 5 11/3 64 01-0
Fax +49 (0) 5 11/3 64 01-70
gs.hannover@eulerhermes.com

Köln
Tel. +49 (0) 2 21/9 20 60-0
Fax +49 (0) 2 21/9 20 60-1 59
nl.koeln@eulerhermes.com

Leipzig
Tel. +49 (0) 3 41/9 08 23-0
Fax +49 (0) 3 41/9 08 23-10
gs.leipzig@eulerhermes.com

München
Tel. +49 (0) 89/5 43 09-0
Fax +49 (0) 89/5 43 09-1 66
nl.muenchen@eulerhermes.com

Nürnberg
Tel. +49 (0) 9 11/2 44 05-0
Fax +49 (0) 9 11/2 44 05-30
gs.nuernberg@eulerhermes.com

Stuttgart
Tel. +49 (0) 7 11/9 00 49-0
Fax +49 (0) 7 11/9 00 49-70
nl.stuttgart@eulerhermes.com

Exportkreditgarantien des Bundes Büro Berlin

10117 Berlin
Friedrichstadt-Passagen
Quartier 205
Friedrichstraße 69
Tel. +49 (0) 30/20 94-53 10
Fax +49 (0) 30/20 94-53 30
aga-berlin@eulerhermes.com