

Dicke Bertha reloaded

Geldpolitik Die Europäische Zentralbank will diese Woche mit einem Maßnahmenpaket südeuropäische Unternehmen von ihren Kreditsorgen befreien. Doch es gibt bessere Förderinstrumente.

Pilar Mejías Leceta, eine vollschlanke Frau im lila Pullover, strahlt und steht auf dem blank geputzten Fußboden im Verkaufsraum des spanischen Autohändlers Sealco. „Die Kunden kommen, und die Banken rufen wieder an“, sagt die Direktorin des spanischen Mittelständlers, die einige Autohäuser an den Ausfallstraßen Madrids führt.

In den vergangenen fünf Jahren war das anders. So lange dauerte die Krise in Spanien, so lange ging es auch für Sealco nur ums Überleben. Von heute auf morgen hatten viele Banken aufgehört, Finanzmittel zur Verfügung zu stellen. Notgedrungen entließ man Mitarbeiter, die Verwaltung wurde zentralisiert.

Doch seit Anfang des Jahres läuft es wieder besser. Die Autoverkäufe legten im zweistelligen Prozentbereich zu, begünstigt durch ein staatliches Förderprogramm. Leceta hat ein paar zusätzliche Verkäufer eingestellt und will die Lackiererei ausbauen. 300 000 Euro bekam ihr Unternehmen dafür vor ein paar Tagen von der Großbank Santander geliehen, für fünf Jahre und zu einem Zinssatz von knapp sechs Prozent.

Das ist im Vergleich zu Deutschland vielleicht nicht besonders günstig. Doch Leceta will nicht klagen. „Wir haben überlebt“, sagt die Managerin. Hauptsache, das Geld fließe wieder.

Den Optimismus von Leceta teilen derzeit nicht alle – im Gegenteil. Der Mangel an verfügbaren Krediten „hemmt den Aufschwung in belasteten Ländern“, klagte Mario Draghi vergangene Woche auf einer Konferenz in Portugal zum wiederholten Mal. Ebendiese vermeintliche Kreditklemme hat der Chef der Europäischen Zentralbank (EZB) als einen der Gründe für die niedrigen Inflationsraten in der Eurozone ausgemacht, die derzeit bei 0,7 Prozent liegen. Obwohl die EZB eigentlich knapp unter zwei Prozent anpeilt.

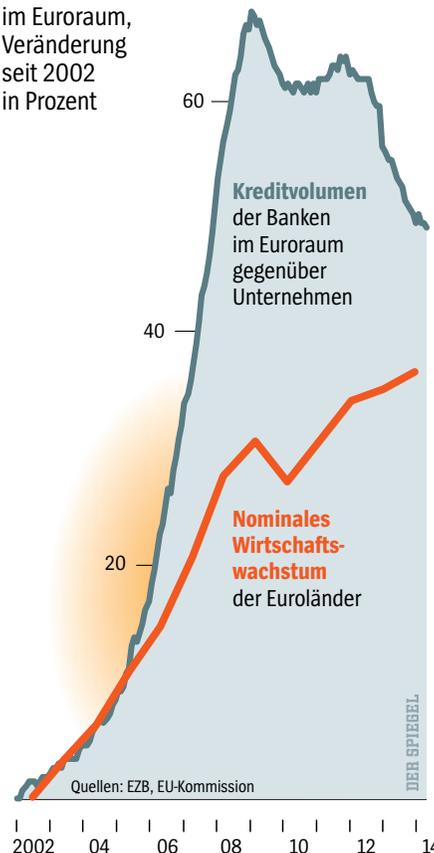
Um die daraus resultierende Deflationsgefahr zu bekämpfen und der Wirtschaft in den Krisenländern auf die Beine zu helfen, wollen die Frankfurter Zentralbanker diese Woche aktiv werden – und die Zinsen noch einmal senken. Zudem sollen zögerliche Banken, die ihr Geld über Nacht bei der Notenbank parken, statt es in Form von Krediten weiterzugeben, demnächst eine Art Strafzins zahlen. Dahinter steckt die Hoffnung, dass die Banken ihr Geld dann lieber doch verleihen, bevor sie eine Aufbewahrungsgebühr bezahlen müssen.



EZB-Neubau in Frankfurt am Main

Entkoppelt

Unternehmenskredite und Wirtschaftswachstum im Euroraum, Veränderung seit 2002 in Prozent



Doch die Währungshüter wollen noch weiter gehen. Sie arbeiten beispielsweise an einem neuen Kreditprogramm – zu bisher nie dagewesenen Konditionen: Banken sollen sich Geld für die Dauer von bis zu vier Jahren leihen können.

Die Ausgestaltung ist im Rat freilich umstritten – vor allem die Frage, ob ein variabler Zins oder ein Festzins verlangt werden soll. Letzterer könnte womöglich nur die Höhe des aktuellen Leitzinses von dann wohl sensationell niedrigen 0,15 Prozent haben.

Vorbild für den Sonderkredit ist ein dreijähriges sogenanntes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft, dem Draghi selbst zur besseren Verständlichkeit scherzhaft den Namen „Dicke Bertha“ verpasst hatte, nach dem Geschütz aus dem Ersten Weltkrieg.

Weil sich die Bankenbosse vor gut zwei Jahren für das billige Geld aber gern mit Staatsanleihen ihrer Heimatländer eindeckten, statt neue Kredite zu vergeben, soll dieses Mal Geld nur an solche Institute vergeben werden, die es tatsächlich an die Wirtschaft weitergeben. Beispielsweise könnte jeder Bank nur so viel zur Verfügung gestellt werden, wie sie für neue Mittelstandskredite ausgibt. „Funding for lending“, lautet das Motto.

Die Frage freilich ist, ob eine neue „Dicke Bertha“ überhaupt sinnvoll ist.

In Spaniens Hauptstadt Madrid ist von einer Kreditklemme dieser Tage nicht viel zu sehen. Im Zentrum werben die großen Banken mit Plakaten penetrant um den Mittelstand. „Vorwärts. In dieser Zweigstelle gibt es eine Finanzierung“, lockt etwa die Großbank BBVA. Der Banco Popular wirbt sogar mit einer „100-Prozent-Finanzierung“ für Investitionen kleiner und mittlerer Unternehmen.

Selbst internationale Investoren interessieren sich seit Neuestem wieder für den jahrelang am Boden liegenden spanischen Immobilienmarkt.

Offenbar haben die spanischen Banken, die viele faule Immobilienkredite bei einer halbstaatlichen Bad Bank abladen konnten, wieder Mut gefasst. Wenn Unternehmen die lange Wirtschaftskrise überlebt haben, stellen sie wohl kein großes Risiko dar.

„Es war nicht wirklich schwierig mit dem Kredit“, berichtet auch Fabián de Torres. Der Besitzer einer Privatschule mitten in Madrid bekam vor Kurzem anstandslos rund 2,5 Millionen Euro von einer Bank geliehen, die er zur Renovierung seines

Internats einsetzen will. Den Kredit mit 3,5 Prozent Zinsen und einer Laufzeit von sieben Jahren hätte er in Deutschland kaum günstiger haben können. Noch im vergangenen Jahr wäre das deutlich teurer gewesen, sagt Torres.

Doch wie passt das mit den Zahlen der EZB zusammen? Viele der lebensfähigen spanischen Unternehmen hätten demnach Kreditprobleme, monierte Draghi kürzlich. Auch in Italien ist die Lage EZB-Daten zufolge angespannt.

Carlo Messina mag genau das aber nicht glauben. „Wir würden gern mehr Kredite vergeben, aber die Nachfrage ist zu gering“, sagt der Vorstandsvorsitzende der italienischen Großbank Intesa Sanpaolo.

Er sitzt auf dem Rand einer braunen Sofaecke in einem Golfhotel in Portugal und berichtet mit lebhaften Gesten von seinen Anstrengungen, Kunden zu finden: Seine Bank sitze auf rund 60 Milliarden Euro, die Messina vor allem in sehr kurz laufende Anleihen steckt. „Für mich wäre es besser, diese Mittel zur Kreditvergabe zu verwenden.“ Doch kleinere und mittlere Unternehmen würden in wirtschaftlich schwierigen Zeiten eben wenig investieren.

Natürlich schauen die Institute nach der Finanzkrise schärfer hin bei Sicherheiten oder neuen Geschäftsideen. Genau das verlangt die Weltgemeinschaft allerdings auch, weil die rasant wachsenden Kreditbücher der Häuser schließlich maßgeblich zur Finanzkrise beigetragen haben (siehe Grafik).

Die EZB selbst unterzieht die Geldhäuser deshalb gerade einem beispiellosen und monatelangen Stresstest.

Dazu kommt: In Ländern wie Portugal oder Griechenland halten sich die Verbraucher beim Konsum zurück, weil viele Menschen arbeitslos sind und die Sozialleistungen zusammengestrichen wurden. Auch das bereitet den dortigen Unternehmen gewaltige Probleme – und bremst ihre Investitionslust.

Nur der Export wächst langsam. Portugal meldete 2013 den ersten Leistungsbilanzüberschuss seit über dreißig Jahren. Lauter als vor dem Mangel an Krediten warnen viele Unternehmer deshalb vor einem ganz anderen Phänomen: dem beängstigend starken Euro, der ihre Produkte verteuert und damit international wenig wettbewerbsfähig macht. „Um die Nachfrage nach Produkten zu befeuern, muss man beim Wechselkurs intervenieren“, drängt auch Bankchef Messina.

Für seinen Landsmann Draghi ist die starke Währung ebenfalls ein echtes Ärgernis. Der Wechselkurs sei „ein Grund für ernsthafte Sorgen im EZB-Rat“, erklärte er nach der letzten Sitzung des Entscheidungsgremiums – weil der Höhenflug der Währung die Erholung in den Krisenländern ausbremst und damit ein wichtiger Grund für die niedrigen Inflationsraten ist.

Deshalb soll das Maßnahmenpaket, das Draghi diese Woche gemeinsam mit den Notenbankchefs der Euroländer schnüren will, den Kursanstieg bremsen. Investoren sollen so in alternative Währungen getrieben und der Kurs des Euro geschwächt werden.

Ein negativer Einlagenzins etwa half vor wenigen Jahren in Dänemark, den Aufwertungsdruck auf die Krone zu verringern.

Ob das auch im Euroraum funktioniert, bleibt allerdings fraglich. Viele Anleger

ANZEIGE

haben die absehbaren Maßnahmen der EZB bereits in ihre Entscheidungen eingepreist und die Wirkung dadurch vorweggenommen. Außerdem ist der Euro durch die Ukraine-Krise zur Fluchtwährung geworden – das kann auch Draghi kaum ändern.

In Deutschland könnten die geplanten Schritte zudem genau das Gegenteil dessen bewirken, was sich die Notenbanker in Frankfurt versprechen: Statt den Konsum anzukurbeln, könnten niedrigere Zinsen in Deutschland dazu führen, dass die Verbraucher mehr sparen. Auf diese paradoxe Wirkung wies kürzlich der Essener Volkswirt Ansgar Belke zusammen mit seinem

Brüsseler Kollegen Daniel Gros hin. Wenn die Bürger etwa ein bestimmtes Sparguthaben fürs Alter anpeilen, müssen sie bei sinkenden Zinsen einen größeren Anteil ihres Einkommens zurücklegen. Dieses Geld steht dann aber nicht mehr für den Konsum zur Verfügung – was die Binnenfrage zumindest kurzfristig dämpft.

Doch selbst wenn es so weit nicht kommen sollte, durchschlagende Wirkung erwarten sich weder Notenbanker noch Ökonomen von den geplanten Maßnahmen. „Es geht eher um die Signalwirkung als um den wirklich großen Effekt“, sagt Markus Brunnermeier, Notenbankexperte an der Princeton-Universität.

Es ist freilich eine Signalwirkung, für die die EZB womöglich wieder viel Geld ausgeben wird. „Die Geldpolitik kann das nicht richten“, sagt Brunnermeiers Kollege Gros deshalb zu den Problemen in der Eurozone. Stattdessen müsse endlich die Politik handeln.

Dass das geht, zeigt sich gerade in Spanien. Sowohl der Privatschulbesitzer Torres als auch die Autohändlerin Leceta profitierten davon, dass die Europäische Investitionsbank (EIB) – ein Förderinstitut der Europäischen Union – spanischen Banken zinsgünstige Kredite zur Verfügung stellt, um gezielt den Mittelstand zu fördern. Dafür müssen Santander & Co. unterschreiben, dass sie bei diesen Kunden niedrigere Zinsen verlangen und längere Laufzeiten als üblich anbieten.

„Über 45 000 spanische Mittelständler profitierten im vergangenen Jahr“, sagt Klaus Trömel, Kreditchef der Luxemburger Förderbank EIB, die den Mitgliedstaaten der EU gehört. Mit einem Volumen an Neukrediten über zehn Milliarden Euro ist Spanien 2013 der größte Kunde der Förderprogramme gewesen, auch weil es neben den privaten Banken staatliche Organisationen gibt, die Kredite durchleiten.

In den Krisenländern Griechenland, Portugal und Zypern aber fehlen solche Partner, dort musste die EIB improvisieren. In Griechenland, seit April auch in Portugal, übernimmt sie deshalb Handelsfinanzierungen. Immer wieder war es vorgekommen, dass Unternehmen nicht exportieren konnten, weil die Handelspartner im Ausland den lokalen Banken misstrauten.

Immerhin ist Portugal mithilfe der EIB und der deutschen KfW dabei, eine nationale Förderbank zu gründen, mit der beispielsweise der eigene Mittelstand unterstützt werden kann. In Griechenland scheiterte das bisher an der fehlenden Bonität des Landes, nun soll ein von Deutschland unterstützter Förderfonds helfen.

Manchmal müssen Krisen eben sechs Jahre dauern, bis sich Dinge ändern.

Christoph Pauly, Christian Reiermann,

Anne Seith