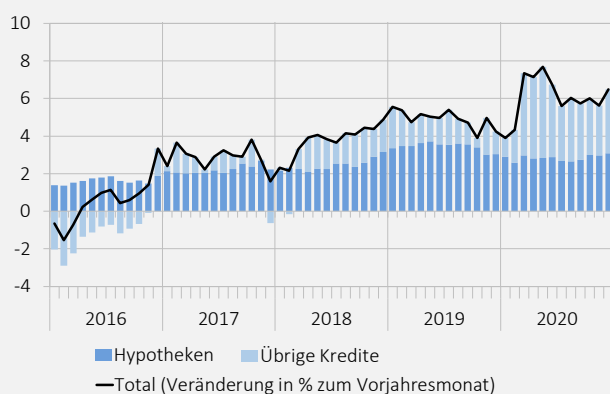


Exkurs: Krisenjahr 2020 – weder Kreditklemme noch Konkurswelle

Seit Beginn der Corona-Krise besteht das Risiko, dass die Unternehmen in massive Finanzierungsprobleme kommen. Teilweise wurde gar eine Kreditklemme befürchtet, welche die Investitionstätigkeit ausbremsen würde. Auch seit Einstellung des Covid-Kreditprogramms gibt es dafür bisher keine Anzeichen. Die ebenfalls befürchtete Konkurswelle ist bislang ausgeblieben, für 2020 lässt sich eher eine « Untersterblichkeit » bei den Firmen feststellen.

Abbildung 36: Wachstum der Unternehmenskredite

Hypotheken und übrige Kredite: Beiträge in Prozentpunkten



Quelle: SNB

Am Kapitalmarkt sind die Finanzierungsbedingungen weiterhin gut. Die Zinsen bewegen sich auf sehr tiefem Niveau seitwärts, und die Risikoaufschläge haben sich auch für Schuldner mit tieferer Bonität (BBB) zuletzt deutlich verringert. Auch am Kreditmarkt scheinen die Konditionen verglichen mit der Zeit vor der Krise weitgehend unverändert. Die nicht genutzten Kreditlinien bleiben insgesamt hoch. Bei der Hypothekenvergabe hält sich das Wachstum 2020 stabil. Bei den übrigen Krediten haben die Banken ab März die Vergabe an die Unternehmen sogar deutlich intensiviert (Covid-Kredite eingerechnet). Das Kreditwachstum ist auf dem höchsten Stand seit Jahren (Abbildung 36).

Auch diverse Umfragen bestätigen dieses Bild. Gemäss den Konjunkturumfragen der KOF berichteten die Firmen im Dezember nur vereinzelt über finanzielle Restriktionen als grosses Hindernis bei ihrer Leistungserstellung (Tabelle 4). Verglichen mit den Umfragewerten von Dezember 2019 zeigt sich sogar breit abgestützt eine Verringerung des Unternehmensanteils, für den Finanzierungsprobleme im Zentrum stehen. Im Baugewerbe ist der Anteil mittlerer Unternehmen (von 12 % auf 16 %), im verarbeitenden Gewerbe jener von kleinen (von 6 % auf 7 %) und grossen (von 12 % auf 14 %) mit Finanzierungsproblemen leicht angestiegen. Bezogen auf den Dienstleistungssektor sind es

die Grossunternehmen, welche marginal mehr finanzielle Restriktionen beklagen.

Tabelle 4: Finanzielle Restriktionen bei Firmen

Anteil Unternehmen, in Prozent, nach Branche und Grösse, Antwort auf die Frage: Sind finanzielle Restriktionen gegenwärtig ein limitierender Faktor zur Leistungserstellung?

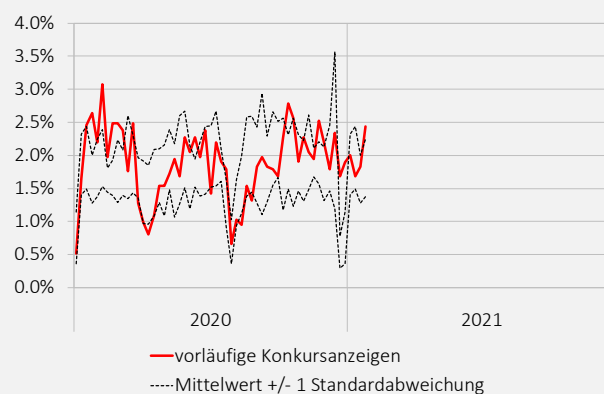
		2019 Q4	2021 Q1
Baugewerbe	Gross	16	13
	Mittel	12	16
	Klein	12	11
Finanz- und Versicherungsgewerbe	Gross	33	21
	Mittel	15	7
	Klein	27	23
verarbeitendes Gewerbe	Gross	6	7
	Mittel	15	6
	Klein	12	14
Projektierungsgewerbe	Gross	10	13
	Mittel	17	15
	Klein	17	18
Dienstleistungssektor	Gross	3	5
	Mittel	12	7
	Klein	10	9
Grosshandel	Gross	0	0
	Mittel	5	2
	Klein	12	7

Quelle: KOF

Auch die jüngste vom Seco und von Economiesuisse durchgeführte Umfrage¹² und jene der Regionaldelegierten der SNB¹³ bestätigen, dass bis zum 4. Quartal Finanzierungsprobleme eher punktuell auftraten. Die aktuellste Umfrage bei den Einkaufsmanagern (PMI) deutet sogar darauf hin, dass die Unternehmen bis zum 2. Quartal eine weitgehende Normalisierung der Investitionstätigkeit erwarten.

Abbildung 37: Vorläufige Konkursanzeigen

Pro Kalenderwoche, in Prozent der Anzahl Unternehmen, Mittelwert: 2012–2019



Quellen: SHAB, BFS

¹² Die letzte Umfrage fand im November 2020 statt. Es nahmen insgesamt 25 Branchen verteilt über die gesamte Wirtschaftsaktivität teil. Siehe <https://www.economiesuisse.ch/de/artikel/corona-auswirkungen-ein-strenger-winter-hat-begonnen>.

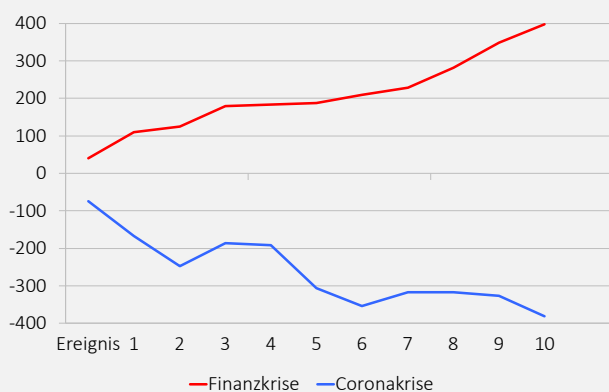
¹³ Siehe https://www.snb.ch/de/mmr/reference/quarterbul_2020_4_komplett/source/quarterbul_2020_4_komplett.de.pdf.

Zusammengefasst gibt es momentan somit keine Hinweise auf eine Kreditklemme oder eine ausgeprägte Investitionsschwäche. Damit im Einklang steht die Entwicklung der Firmenkurse und Insolvenzen. Typischerweise nehmen diese aufgrund verschärfter Liquiditätsprobleme im Zuge einer Rezession deutlich zu. Bis Ende Januar 2021 ist allerdings bei den Konkurseröffnungen kein deutlicher Anstieg festzustellen gegenüber den Vorjahren (Abbildung 37).

Bei genauer Betrachtung zeigt sich sogar eine gewisse « Untersterblichkeit » der Unternehmen. Dies insbesondere, wenn die Entwicklung mit Konjunkturkrisen ähnlicher Tragweite verglichen wird. Die letzte war die Finanzkrise von 2008–2009. Nach dem Kollaps der Bank Lehman Brothers im September 2008 brach die internationale Konjunktur ein. Im Zuge dessen stiegen die Konkurse in der Schweiz deutlich über das Niveau des Vorjahres: In den darauffolgenden 11 Monaten gab es insgesamt 398 Konkurseröffnungen mehr (+36,7 %) als zwischen Oktober 2007 und August 2008 (Abbildung 38 und Tabelle 5).

Abbildung 38: Konkurseröffnungen

Kumulierte Anzahl Konkurseröffnungen in den Monaten nach dem Ereignis, verglichen mit der gleichen Periode ein Jahr zuvor



Quelle: SHAB

Mit den fast simultanen Lockdown-Entscheiden im März 2020 in zahlreichen Ländern brach die internationale Konjunktur ebenfalls schlagartig ein. Ausmass und Geschwindigkeit dieses Einbruchs übertrafen jene während der Finanzkrise sogar deutlich. Trotzdem gab es zwischen März 2020 und Januar 2021 381 Konkurse weniger als in der gleichen Periode ein Jahr davor. In den 11 Monaten seit März 2020 lagen diese somit um 11 % unter dem Niveau der Vergleichsperiode. Dabei fallen 10 Monate auf

das Jahr 2019, welches konjunkturell weder als Krisen- noch als Boomjahr heraussticht. Die Stabilisierungsmassnahmen des Bundes, darunter insbesondere Kurzarbeitsentschädigungen und Covid-Kredite, dürften massgeblich dazu beigetragen haben.

Die einzelnen Branchen zeigen unterschiedlich starke Rückgänge. Im Handel und im Gastgewerbe gingen die Konkurse leicht zurück, obwohl beide Branchen von den Betriebsschliessungen stark betroffen waren (Tabelle 5). In den Dienstleistungsbranchen, die weniger gravierend von der Krise in Mitleidenschaft gezogen wurden, lag die Anzahl Konkurseröffnungen sogar deutlich unter dem Vorjahresniveau. Auch die Branchenbetrachtung steht somit in Kontrast zu der Entwicklung während der Finanzkrise: Damals verdoppelten sich die Konkurseröffnungen in der Finanz- und Versicherungsbranche innert 10 Monaten. Auch in der stark betroffenen Industrie kam es zu einem deutlichen Anstieg der Konkurse.

Tabelle 5: Konkurseröffnungen nach Branchen

Total Konkurseröffnungen während 10 Monaten seit dem Ereignis, verglichen mit der gleichen Periode ein Jahr zuvor, in %

Branche	Finanzkrise	Coronakrise
Verarbeitendes Gewerbe (10-33)	46.2	-13.1
Baugewerbe (41-43)	14.9	-12.2
Handel (45-47)	38.5	-0.7
Gastgewerbe (55-56)	21.7	-1.5
Information und Kommunikation (58-63)	51.1	-22.1
Finanz und Versicherungen (64-66)	103	-18.9
Freiberuf., wissens. und techn. Dienstleist. (69-75)	61.5	-18.4
Sonst. wirtschaft. Dienstleist. (77-82)	16.1	-14.2
Übrige	21.4	-6.9
Total	36.7	-11

Quellen: SECO, Bisnode

Mit dem zweiten Lockdown hat sich das Risiko einer breiten Verschärfung von Finanzierungsproblemen wieder erhöht. Inwiefern dies einen Effekt auf die Konkurse und die Investitionen hat, hängt insbesondere von der Dauer der einschränkenden Massnahmen bzw. der epidemiologischen Entwicklung ab. Eine gewisse Strukturbereinigung infolge einer Rezession ist allerdings unvermeidlich. Es ist somit davon auszugehen, dass die Anzahl an Konkursen im laufenden Jahr ansteigen wird. Würde ein solcher, teilweise sehr schmerzhafter Strukturwandel verhindert, wäre dies gesamtwirtschaftlich in der langen Frist schädlich.

Autoren: Ronald Indergand
und Philipp Wegmüller (SECO, Ressort Konjunktur)