



Unternehmer Themen

Analysen | Informationen | Hintergründe | November 2010

Konjunkturperspektiven

Deutschland: der neue Konjunkturmotor

Währungsentwicklung

Risiko für die deutsche Wettbewerbsfähigkeit?

Branchenausblick 2011

Erholungsprozess dauert unterschiedlich lange

Blick in die Halbjahresabschlüsse

Mittelständler wieder in der Erfolgsspur

Finanzierung

Konzepte für den Aufschwung



MARKT UND MITTELSTAND / FINANZIERUNG


Konjunkturerwartungen zwischen Euphorie und Deflationsangst 3

Deutschland: der „neue“ Konjunkturmotor 5

 Öffentliche Förderkredite – wichtiger Baustein der Investitionsfinanzierung 10

Währungskrieg: Risiko für die deutsche Wettbewerbsfähigkeit? 11

Branchenausblick 2011: Der Erholungsprozess dauert unterschiedlich lange 14

 Innovation, Energieeinsparung, Umweltschutz – Öffentliche Fördermittel erleichtern die Finanzierung 22

Mittelständische Unternehmen wieder in der Erfolgsspur 23

Finanzierung im Aufschwung 27



AKTUELLES

Veranstaltungs- und Publikationshinweise 34



Bildnachweis:
Titelseite, Seite 29: gettyimages
Seiten 7, 25: istock

Konjunkturerwartungen zwischen Euphorie und Deflationsangst

von Dr. Kurt Demmer, Chefvolkswirt der IKB

In Deutschland kommt die wirtschaftliche Erholung schneller voran als zunächst erwartet. Die Stimmung von Unternehmern und Konsumenten steht im Herbst 2010 beinahe auf Hochsommer – so sehr freuen sich alle, dass es nicht zu einer langwährenden Krise gekommen ist. Das beglückende Gefühl, wenn der Schmerz nachlässt, überdeckt aber vielfach, dass wir tatsächlich noch nicht wieder durchgängig auf „Normal Null“ angekommen sind. So haben etwa die Exporte durchaus nahezu wieder das Vorkrisenniveau erreicht, aber die Ausrüstungsinvestitionen sind nach einem Rückgang um mehr als 20 % im Jahr 2009 trotz des inzwischen erfolgten kräftigen Anstiegs noch weit von früheren Werten entfernt.

Die Wachstumsprognosen für die Erzeugung in den großen Industriebranchen sind im laufenden Jahr mehrfach nach oben revidiert worden und liegen nunmehr zum Teil über 10 %. An die Produktionswerte aus der Zeit vor der Krise haben bislang aber nur Branchen wie die Stahlindustrie und bald auch die Chemische Industrie anknüpfen können. Im Maschinenbau und in der Elektrotechnischen Industrie konnte dagegen bislang nur ein Drittel des Rückschlags wieder aufgeholt werden. Die Produktion wird hier im laufenden Jahr nicht über die Niveaus der Jahre 2005/2006 hinausgehen. Die Kapazitätsauslastung nähert sich zwar langjährigen Durchschnittswerten, hat diese aber noch nicht erreicht.

Damit ist die realwirtschaftliche Gesundung in Deutschland noch nicht vollständig abgeschlossen. Der Prozess wirkt von den Veränderungsdaten her wie eine V-förmige Erholung; betrachtet man aber die absoluten Werte, so zeigt sich eher ein Bild wie das „Nike“-Emblem: Es gab einen heftigen Absturz vom Sommer 2008 bis zum Frühjahr 2009. Nach inzwischen fünf Quartalen der Erholung

haben wir gesamtwirtschaftlich ein ordentliches Stück des Einbruchs aufgeholt, werden aber noch weitere vier Quartale brauchen, um wieder auf das Vorkrisenniveau zu kommen.

Aber auch danach wird es nicht so weitergehen wie in den Jahren vor der Krise. Die Volkswirtschaften der USA oder einiger großer europäischer Länder wie Großbritannien und Spanien müssen ihr Wachstumsmodell wandeln – und darunter leidet in der Restrukturierungsphase die Wachstumsdynamik. Die Weltwirtschaft zeigt insgesamt zwar klare Erholungstendenzen. Nicht zuletzt durch massive Konjunkturprogramme ist es in vielen Ländern gelungen, einen langwährenden Einbruch des BIP zu verhindern. Aber ist der derzeit beobachtbare Aufschwung in allen Ländern wirklich selbsttragend?

Diese Frage stellt sich insbesondere für die USA. Hier beginnen die privaten Haushalte, sich zu entschulden, was unter dem Blickwinkel des notwendigen strukturellen Wandels sehr zu begrüßen ist. Den privaten Konsum als den nach wie vor entscheidenden Wachstumsträger wird dies aber auf Sicht massiv dämpfen. Der Handlungsspielraum für die US-Politik ist zudem äußerst begrenzt. Weitere staatliche Ausgabenprogramme würden die Ver-

„Die konjunkturelle Erholung kommt schneller voran als erwartet. Aber die deutsche Wirtschaft wird noch weitere vier Quartale brauchen, um wieder das Vorkrisenniveau zu erreichen.“

schuldung der öffentlichen Haushalte beinahe in japanische Verhältnisse führen. Die Geldpolitik könnte nur durch eine Ausweitung der Aufkaufprogramme für Staatsanleihen den Expansionskurs verstärken; das Zinsniveau ist nominal nicht mehr weiter absenkbar. Im laufenden Jahr ist der Erholungsprozess noch sehr kräftig, aber auf mittlere Sicht wird das BIP-Wachstum – für USA-Verhältnisse flach – in einer Größenordnung von nur 2 bis 3 % verlaufen.

Für 2011 ist selbst ein Rückfall im Sinne eines Double-Dip nicht auszuschließen. Double-Dip hieße zwar nicht, dass die US-Wirtschaft erneut schrumpfen würde wie im Krisenjahr 2009. Aber sollte die Wachstumsrate in eine Größenordnung von nur noch 1 bis 1,5 % zurückfallen, so würde wegen des nach wie vor wachsenden Arbeitskräfteangebots die Zahl der Arbeitslosen wieder steigen. Die USA brauchen bei rd. 1 % Bevölkerungswachstum und normalen Produktivitätssteigerungen eine Wachstumsrate von über 2,5 %, um Arbeitslosigkeit ab- und Beschäftigung aufzubauen.

Ein solches Wachstumsrisiko für die USA besteht durchaus. Aber ist auch ein „japanisches“ Deflationsszenario mit mehrjähriger Stagnation wahrscheinlich, wie manche Auguren meinen? Eine solche Erwartung ist eindeutig zu pessimistisch. Die Staatsverschuldung bewegt sich inzwischen auf die 100-Prozentmarke zu. Der strukturelle Anpassungsbedarf der Wirtschaft ist hoch – aber doch nicht so gravierend wie vor 20 Jahren in Japan. Der Yen hatte sich von 1985 bis 1987, also innerhalb von nur zwei Jahren, um nicht weniger als 40 % aufgewertet und blieb danach lange auf hohem Niveau, während sich der Dollar, real betrachtet, seit Jahren abwertet. In Japan setzte ein mehrjähriger Investitionsboom ein, der Anteil der Anlageinvestitionen am BIP lag bei über 30 %. In den USA wurden Häuser für die falschen Leute gebaut, aber es gab nicht wirklich eine überbordende Bautätigkeit. Die gesamten Anlageinvestitionen machten in der Spitze nicht mehr als 20 % des BIP aus. Zudem hat die amerikanische Notenbank in

„Der weltwirtschaftliche Wachstumspfad wird in den nächsten Jahren flacher verlaufen als vor der Krise, aber er ist aufwärts gerichtet. Damit bleiben die Chancen für die deutsche Exportwirtschaft nach wie vor gut.“

der derzeitigen Krise sehr schnell reagiert, während in Japan der Diskontsatz erst zehn Jahre nach dem Platzen der Blase auf die Nullmarke gesenkt wurde. Zudem haben die amerikanischen Unternehmen hinsichtlich der Beschäftigung sehr viel flexibler agieren können, als dies den japanischen Unternehmen möglich war, mit der Konsequenz, dass der Unternehmenssektor sehr viel besser aufgestellt ist. Und außerdem erhält die amerikanische Volkswirtschaft nach wie vor Wachstumsimpulse von einer wachsenden Bevölkerung – im Gegensatz zu Japan. Fazit: Die USA als größte Volkswirtschaft der Welt werden in den nächsten Jahren schwächer wachsen als vor der Krise, aber sie werden wachsen und nicht stagnieren!

Deswegen ist die Gefahr eines Rückfalls in eine erneute weltweite Rezession sehr unwahrscheinlich. Dafür ist zudem das Gewicht der Emerging Markets mit ihrem ungesättigten Nachholbedarf inzwischen zu groß. Es mehrten sich außerdem die Anzeichen, dass es vor allem China gelingt, eine höhere binnenwirtschaftliche Wachstumsdynamik zu entfalten und die Abhängigkeit von Exporten graduell zu reduzieren. Wenn der weltwirtschaftliche Wachstumspfad in den nächsten Jahren auch flacher verlaufen wird als vor der Krise: er ist aufwärts gerichtet. Damit bleiben auch die Chancen für die deutsche Exportwirtschaft nach wie vor gut.

Deutschland: der „neue“ Konjunkturmotor

Die Folgen der weltweiten Finanzkrise sind auch zwei Jahre nach deren Höhepunkt im Herbst 2008, der sich in der spektakulären Lehman-Pleite manifestierte, noch zu spüren. Insbesondere die Entwicklung der Finanzmärkte verläuft weiterhin fragil und ist immer noch mit erheblichen Risiken verbunden. Die Realwirtschaft, die ihren Tiefpunkt im Zuge der finanzwirtschaftlichen Krise im Frühjahr 2009 hatte, erholt sich weltweit, zeigt dabei aber eine sehr differenzierte Dynamik.

Weltweite differenzierte Konjunkturerholung, globales Finanzsystem bleibt die Achillesferse des Aufschwungs

Das globale Finanzsystem befindet sich weiterhin in einer Phase der Unsicherheit und bleibt die Achillesferse des wirtschaftlichen Aufschwungs. Der IWF schätzt, dass sich die durch die Krise bedingten Abschreibungen und Vorsorge-

maßnahmen in den Bankbilanzen auf rd. 2,2 Billionen US-Dollar belaufen; davon sind mittlerweile über drei Viertel in den Abschlüssen offengelegt. Der Großteil der Wertberichtigungen entfällt mit fast 50 % auf europäische (20 % Großbritannien und 30 % Euroraum) und mit 40 % auf US-amerikanische Banken. Asien ist mit einem Anteil von 5 % nur geringfügig betroffen. Damit bleiben insbesondere das US-amerikanische und das europäische Bankensystem anfällig für jede Art von Vertrauensschocks.

Kurz gesagt:

Die Finanzmärkte bleiben die Achillesferse des Aufschwungs. Insbesondere das US-amerikanische und das europäische Bankensystem zeigen sich weiterhin anfällig für jede Art von Vertrauensschocks.

Die Schwellenländer sind die Treiber der weltweiten Erholung. Solide Fundamentalfaktoren lassen diese Länder auf ihren ursprünglichen Wachstumspfad zurückkehren.

Bei den Industrieländern verläuft der Aufschwung sehr unterschiedlich. Insbesondere Staaten mit strukturellem Anpassungsbedarf (wie z. B. die USA, Großbritannien und Spanien) erholen sich nur langsam.

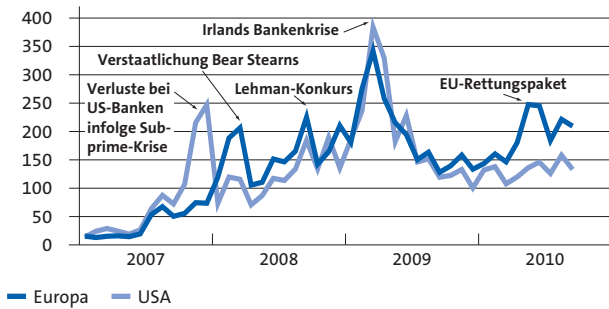
Deutschland zeigt ein fulminantes Wachstum nach dem heftigen Einbruch. Das deutsche Wirtschaftsmodell hat sich als robuster erwiesen als vielfach erwartet. Sogar der Binnenkonjunktur werden Wachstumsimpulse zugetraut.

Finanzmärkte bleiben nervös

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten – die angesichts der europäischen Schuldenprobleme in den vergangenen Monaten erneut auftraten – zeigen, wie sensibel die Märkte beobachten, reagieren und zum Teil übertreiben. So führte das Bonitätsproblem einzelner EU-Länder zu einem massiven Verlust an Vertrauen in die Stabilität des gesamten Euroraums; vereinzelt wurde sogar das Ende der Währungsunion vorausgesagt. Die europäische Wirtschaftspolitik hat auf die Vertrauenskrise mit drastischen Maßnahmen reagiert und konnte damit zur Beruhigung der Finanzmärkte beitragen. Dennoch liegen die Renditen der Staatsanleihen der betroffenen Länder (Griechenland, Portugal, Irland und Spanien) immer noch deutlich über denen deutscher Staatsanleihen. Ebenso hat sich die im Zuge der Schuldenkrise gestiegene Risikoeinschätzung für Finanzinstitute noch nicht spürbar zurückgebildet. Die Prämien für Ausfallversicherungen von Anleihen europäischer und US-amerikanischer Banken sind weiterhin hoch und dokumentieren, dass das Vertrauen an den Finanzmärkten noch nicht wiederhergestellt ist; von einer Normalisierung der Märkte sind wir noch weit entfernt. Zudem wird das gesamte finanzwirtschaftliche Umfeld extrem volatil blei-

Risikoprämien im Bankensektor

Prämien für Kreditausfallversicherungen*
Basispunkte



*USA: Banks CDS Spread, Europa: iTraxx Europe Sub Financials on the run (5Y)

Quelle: Bloomberg



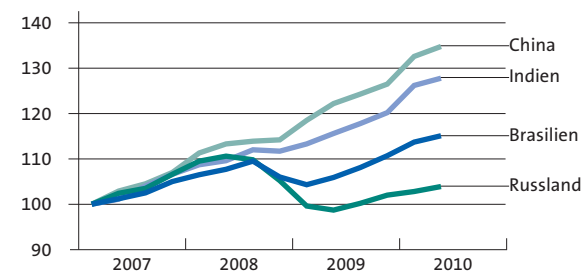
ben, was sich auch in den heftigen Kursausschlägen an den Devisenmärkten widerspiegelt. Die Risiken, die daraus nach wie vor im Hinblick auf die realwirtschaftliche Entwicklung resultieren, sind offensichtlich.

Schwellenländer – Die Gewinner der Krise

Die globale konjunkturelle Erholung wird insbesondere von den Schwellenländern getragen. Im Mittelpunkt stehen weiterhin China und Indien, die den Wirtschaftseinbruch relativ unbeschadet überstanden haben. Aber auch andere Staaten zeigten sich robust. So hatte z. B. die Mehrheit der asiatischen Volkswirtschaften bereits Ende 2009 zu ihrem jeweiligen Vorkrisenniveau zurückgefunden.

Entwicklung des vierteljährlichen realen Bruttoinlandsprodukts in den BRIC-Ländern

Index 1. Quartal 2007 = 100



Quellen: OECD; IWF; National Bureau of Statistics of China; IKB-Berechnungen



Zwar wird insbesondere für **China** immer wieder die mögliche Überhitzungsgefahr im Bausektor mit Besorgnis betrachtet, aber immerhin reagierte die Regierung mit erschweren Bedingungen für die Kreditvergabe und den Immobilienerwerb. Zudem zeigten sich die Konjunkturdaten der letzten Wochen wieder leicht verbessert, sodass mit einem Wachstum von knapp unter 10% in den Jahren 2011 und 2012 eine „weiche Landung“ gelingen sollte.

Indien zeigt sich ebenfalls stark. Mit über 8% wuchs die dortige Wirtschaft im zweiten Quartal so deutlich wie zuletzt vor fast drei Jahren. Wie schon während der Finanzkrise profitierte Indien dabei von seinem riesigen Binnenmarkt und der geringen Exportabhängigkeit. Das Land wird zunehmend zum Stabilitätsanker in Asien.

Die beiden anderen BRIC-Staaten litten erheblich stärker unter der Krise, zeigen sich aber ebenfalls erholt. **Brasilien** wird in diesem Jahr mit voraussichtlich rd. 7% so stark wachsen wie seit einem Vierteljahrhundert nicht mehr. Und der Aufwärtstrend ist stabil: ein Plus von 5% über die nächsten zehn Jahre erwartet der IWF.

Wachstumsperspektiven in ausgewählten Ländern

	Reale Veränderung des BIP gegenüber Vorjahr in %			
	2009	2010p	2011p	2012p
BRIC-Länder				
Brasilien	-0,2	7,5	4,1	4,1
Russland	-7,9	4,0	4,4	4,4
China	9,1	10,5	9,6	9,5
Indien	5,7	9,7	8,4	8,0
Industrielländer				
Frankreich	-2,6	1,6	1,6	1,8
Großbritannien	-4,9	1,6	1,8	2,5
Italien	-5,0	1,0	0,9	1,1
USA	-2,6	2,6	2,4	3,3
Deutschland	-4,7	3,1	2,1	1,8
EU-Peripherieländer				
Portugal	-2,6	1,2	-0,1	0,6
Irland	-7,6	-0,3	2,3	2,5
Griechenland	-1,9	-4,0	-2,6	1,1
Spanien	-3,7	-0,2	1,0	1,5

p = Prognose

Quellen: IWF; IKB-Prognose



In **Russland** hat sich der Aufschwung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten Quartal ebenfalls fortgesetzt; die Indikatoren deuten darauf hin, dass die Binnennachfrage kräftig zugelegt hat; sowohl privater Konsum als auch Unternehmensinvestitionen sind offenbar beschleunigt gestiegen. Insgesamt dürfte das rohstoffreiche Russland – wie in den Vorkrisenjahren – von der sich erholenden Weltkonjunktur und steigenden Rohstoffpreisen profitieren.

Grundsätzlich gilt: Viele Schwellenländer verfügen im Vergleich zu den Industriestaaten über solidere finanzielle Fundamentalfaktoren (z. B. geringere Belastung für das Bankensystem, niedrigere Staatsverschuldung), bessere Wachstumsaussichten und höhere Unternehmensrenditen; sie haben damit gegenüber den entwickelten Ländern erheblich an Attraktivität zulegen können. Auch wenn die aktuelle Dynamik nicht zu halten ist und sich die weltwirtschaftliche Erholung normalisieren wird, dürften viele Schwellenländer auf ihren ursprünglichen Wachstumspfad zurückkehren.

USA auf schwierigem Erholungspfad

Die US-Wirtschaft hat dagegen seit dem Frühjahr wieder spürbar an Tempo verloren. Nach einem kräftigen Aufschwung seit Sommer 2009 – mit Quartalswachstumsraten von teilweise über 1% – verzeichnet die US-Wirtschaft im zweiten Quartal 2010 ein relativ schwaches Wachstum von 0,4% im Vergleich zum Vorquartal. Frühindikatoren weisen für die zweite Jahreshälfte 2010 auf eine weitere Verlangsamung der Konjunktur hin. Die weitere Entwicklung wird mit Skepsis betrachtet: Die negative Spirale von privater Entschuldung, deprimierenden Häuserpreisen, niedrigem Konsum und letztendlich hoher Arbeitslosigkeit trüben das Erholungsbild deutlich. Notwendig für einen US-Aufschwung ist, dass am Immobilienmarkt eine nachhaltige Erholung einsetzt. Stabilisierungstendenzen sind

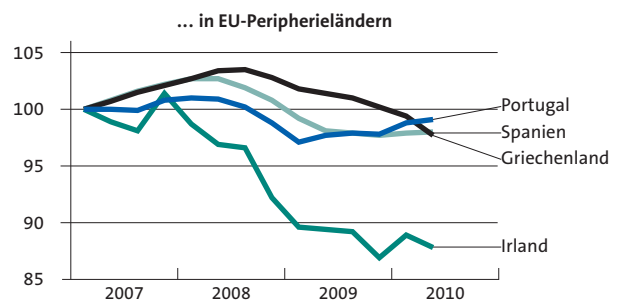
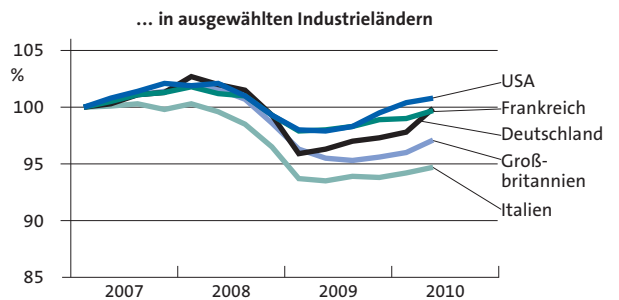
zwar seit Mitte 2009 zu beobachten, von einem anhaltenden Anstieg der Häuserpreise ist die US-Wirtschaft aber noch weit entfernt. Auch die Zahl der Baubeginne liegt nur noch bei 600.000 Einheiten gegenüber 1,5 bis 2 Millionen vor der Krise. Insgesamt befindet sich die USA auf einem nur flachen Erholungspfad mit Wachstumsraten, die unter denen der Vorkrisenjahre liegen dürften. Eine erneute Rezession sehen wir allerdings als unwahrscheinlich an.

Euroland – Schuldenkrise belastet einzelne Volkswirtschaften

Viele Länder der Eurozone zeigten im ersten Halbjahr signifikante Erholungstendenzen, obwohl die Schuldenkrise das Vertrauen in die Währungsunion massiv beeinträchtigte. Neben dem Euro-Rettungspaket waren glaubwürdige Maßnahmen zur nachhaltigen Sanierung der öffentlichen Haushalte erforderlich, um negative Vertrauenseffekte zu begrenzen und einen Rückfall in die Rezession über eine erneute Schockstarre – ausgelöst durch übernervöse Finanzmärkte – zu vermeiden. In vielen Mitgliedsländern wurden

Entwicklung des vierteljährlichen realen Bruttoinlandsprodukts ...

Index 1. Quartal 2007 = 100



Quellen: OECD; IWF



Maßnahmen zur Konsolidierung der Staatsfinanzen beschlossen. Hauptsächlich sollen sie im laufenden bzw. kommenden Jahr implementiert werden, was natürlich wachstumsdämpfend wirken dürfte.

Peripherie-Länder stehen vor großen Herausforderungen, ...

Vor allem in den südlichen Ländern und in Irland werden Sparanstrengungen und strukturelle Anpassungsprozesse noch längere Zeit das Wachstum belasten. Bereits seit Beginn 2010 sind Konsolidierungsmaßnahmen in Spanien, Portugal, Griechenland und Irland in Kraft. Der bei weitem größte Teil der Konsolidierungsmaßnahmen steht auf der iberischen Halbinsel allerdings noch aus und schlägt erst in der zweiten Jahreshälfte und 2011 auf Budgetdefizite und Konjunktur durch. Insbesondere in Griechenland ist die Wirkung der Sparbemühungen bereits erkennbar. Das Defizit des Staates war zwar weiterhin beträchtlich, doch lag es in den ersten sechs Monaten des Jahres schon spürbar unter Vorjahresniveau; ein Defizit von unter 8 % scheint möglich (2009: -13,6 %). Insgesamt durchlaufen diese Länder einen schwierigen Anpassungsprozess und kommen nur langsam aus der Krise. Da sich die vergangene Wirtschaftsdynamik als nicht nachhaltig erwies – wegen zu hoher Konsumneigung oder Übertreibungen am Immobilienmarkt –, dürfte das mittelfristige Wachstum deutlich niedriger ausfallen.

... aber auch andere arbeiten sich nur langsam aus der Krise

Hingegen sollte sich die Konjunktur in den übrigen Volkswirtschaften nach einer etwas schwächeren zweiten Jahreshälfte 2010 im Jahresverlauf 2011 wieder stärker beleben. Insbesondere Frankreich, das weniger hart durch den Abschwung getroffen wurde, zeigt eine solide Entwicklung und sollte bereits 2011 das Vorkrisenniveau wieder erreichen. Großbritannien dagegen steht weiterhin vor erheblichen Herausforderungen; die schwierige Bankensituation, der noch nicht gefestigte Immobilienmarkt und die geplanten Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung bergen weiterhin Risiken für den Aufschwung. Auch Italien erholt sich nur langsam. Die bestehenden strukturellen Defizite, wie der schwache Binnenmarkt und die fehlende internationale Wettbewerbsfähigkeit, deuten auch mittelfristig auf ein nur moderates Wachstum hin.

Deutschland – der „neue“ Wachstumsmotor

Gute internationale Wettbewerbsfähigkeit brachte schnelle Erholung. Die deutsche Wirtschaft hat in beeindruckender Weise, was Schnelligkeit und Dynamik des Aufschwungs betrifft, die schwerste Krise der Nachkriegszeit überwunden. Dabei war das Wachstum des ersten Halbjahres 2010 sehr exportgetrieben. Die Unternehmen profitierten von der raschen Erholung der Weltwirtschaft. Dass sie dabei so schnell ihre Exportstärke zurückgewinnen konnten, verdanken sie nicht nur ihrem Produkt-Mix, das zunehmend auch von den Schwellenländern präferiert wird, sondern auch ihrer im internationalen Vergleich erlangten preislichen Wettbewerbsstärke.

Deutschland hatte infolge der strukturellen Arbeitslosigkeit in den 90er-Jahren und eines sich Anfang des Jahrtausends weiter zuspitzenden Arbeitsmarktproblems umfassende Wirtschaftsreformen eingeleitet. Dazu gehörte neben der Flexibilisierung des Arbeitsmarktes auch eine moderate Lohnpolitik. Hinzu kommen Effizienzsteigerungen in den Unternehmen selbst. Eine Folge ist, dass sich die Lohnstückkosten im internationalen Vergleich nur sehr moderat erhöhten und sich damit die preisliche Wettbewerbsfähigkeit auf den internationalen Märkten

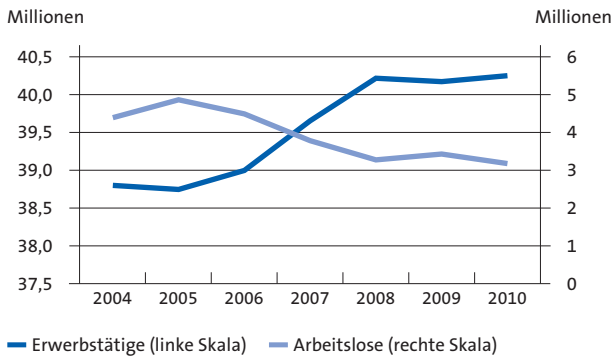
Bruttoinlandsprodukt und seine Komponenten in Deutschland

Einkommens- verwendung	Struktur in %	Reale Veränderungsraten gegenüber Vorjahr in %			
		2009	2010p	2011p	2012p
Privater Verbrauch	59	-0,1	0,0	0,8	0,5
Staatsverbrauch	20	2,9	2,7	0,2	1,7
Anlageinvestitionen	18	-12,0	5,0	6,0	3,7
Ausrüstungen	7	-22,6	8,5	10,7	4,9
Bauten	10	-1,2	2,0	1,0	1,8
Wohnbauten	6	-1,0	4,1	2,4	2,1
Nicht-Wohnbauten	4	-1,5	-0,7	-0,9	1,5
Außenbeitrag (Mrd. Euro)	4	92,8			
Export	43	-14,1	14,4	7,5	5,0
Import	39	-9,4	13,4	7,3	4,8
BIP (Verwendung)	100	-4,7	3,1	2,1	1,8

p = Prognose

Verkettete Volumenangaben, saison- und kalenderbereinigte Prognose
Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB-Prognosen

Entwicklung am Arbeitsmarkt



Quelle: Statistisches Bundesamt



stark verbesserte. Die Exporte werden auch 2011 ein bedeutender Impulsgeber für die deutsche Wirtschaft bleiben. Allerdings werden sie aufgrund der nachlassenden Dynamik des Welthandels langsamer wachsen.

Deutscher Arbeitsmarkt überrascht. Die Arbeitsmarktreformen führten nicht nur zu einer verbesserten Wettbewerbsfähigkeit. Auch das eigentliche Ziel, vorangegangene Fehlentwicklungen am Arbeitsmarkt zu korrigieren, wurde langsam, aber relativ stetig erreicht.

Seit 2005 sank die Arbeitslosenzahl von 4,9 auf 3,4 Millionen im Krisenjahr 2009, und die Zahl der Beschäftigten stieg von 38,7 (2005) auf fast 40,2 Millionen (2009). Insbesondere hat sich damit der deutsche Arbeitsmarkt als extrem robust erwiesen. Sicherlich hat die Kurzarbeiterregelung zur Stabilität der Beschäftigungssituation beigetragen, aber auch das schnelle Einsetzen des Aufschwungs hat einen deutlichen Arbeitsplatzabbau verhindert. Aktuell liegt die Zahl der Arbeitslosen mit rd. 3 Millionen (September 2010) so niedrig wie zuletzt im Frühjahr 1992 während des Wiedervereinigungsbooms. Gleichzeitig hat die Zahl der Erwerbstätigen mit fast 40,3 Millionen (August 2010) ein Niveau erreicht, das seit der Wiedervereinigung noch nie registriert wurde.

Belebung der Binnenkonjunktur ist möglich. Die zunehmende Jobsicherheit, steigende Löhne und eine relativ geringe Inflationsrate sollten nun eine länger anhaltende, leichte Belebung des privaten Konsums im kommenden Jahr möglich machen. Damit würde auch der häufig geäußerte Vorwurf – die mit den Arbeitsmarktreformen verbundene Lohnzurückhaltung stärke lediglich den deutschen Export zulasten der „Leistungsbilanzdefizitländer“ – zunehmend an Relevanz verlieren.

Zudem dürften die inländischen Ausrüstungsinvestitionen – nach ihrem tiefen Einbruch 2009 – an Dynamik zulegen, wengleich dieser erst 2012 ausgeglichen sein sollte. Vor allem Ersatz- und Modernisierungsinvestitionen, die sich im letzten Jahr aufgestaut haben, stehen an. Punktuelle Erweiterungsinvestitionen werden im Zuge der konjunkturellen Erholung ebenfalls stattfinden. Auch von den Bauinvestitionen – allerdings lediglich vom Wohnungsbau – gehen Impulse aus. Neben fundamentalen Faktoren (steigende Miet- und Immobilienpreise) sprechen das derzeit günstige Zinsniveau und die gesamtwirtschaftlich verbesserte konjunkturelle Lage für eine nachhaltige Erholung im deutschen Wohnungsbau. Eine weitere Indikation geben die Wohnungsbaugenehmigungen, die im ersten Halbjahr 2010 mit 5 % gegenüber dem Vorjahr zulegten.

Deutsches Wirtschaftsmodell robuster als erwartet. Insgesamt sollte im nächsten Jahr die inländische Nachfrage an Dynamik gewinnen und einen bedeutenden Beitrag zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum liefern. Das Vorkrisenniveau – gemessen am Bruttoinlandsprodukt – werden wir Ende 2011 wieder erreicht haben. Insgesamt hat sich das deutsche Wirtschaftsmodell als robuster erwiesen als vielfach erwartet und zeigt sich nach der Krise gestärkt. Deutschland ist in der Lage, die Wachstumsschwäche vergangener Jahre zu überwinden und auf einen stabilen mittelfristigen Wachstumstrend einzuschwenken.

Dr. Carolin Vogt, E-Mail: Carolin.Vogt@ikb.de

(Stand: 25. Oktober 2010)



Öffentliche Förderkredite – wichtiger Baustein der Investitionsfinanzierung

Viele Unternehmen werden in den kommenden Monaten wieder verstärkt investieren. Aufgeschobene Vorhaben werden nachgeholt; neue Projekte stehen an, da die kräftige Belegung der Auftragseingänge dazu zwingt, den Maschinen- und Anlagenpark zu modernisieren oder zu erweitern. Bei der Finanzierung der Neuanschaffungen bzw. Neubauten empfiehlt es sich, öffentliche Förderkredite mit in Betracht zu ziehen. Aufgrund ihrer qualitativen Ausstattung können diese, zumal in einer Zeit, in der die Finanzierungsspielräume vielfach begrenzt sind, einen wertvollen Beitrag zur Investitionsfinanzierung leisten. Infrage kommen vor allem die folgenden Programme:

KfW-Sonderprogramm. *Noch bis zum 31. Dezember 2010 können Kredite im Rahmen des KfW-Sonderprogramms beantragt werden, und zwar sowohl für mittelständische Unternehmen mit Gruppenumsätzen bis zu 500 Mio. € als auch für große Unternehmen, sofern diese derzeit keinen Zugang zum Kapitalmarkt haben. 100 % der Investitionskosten oder des Betriebsmittelbedarfs können finanziert werden.*

Für mittelständische Firmen liegt der maximale Kreditbetrag bei 50 Mio. € je Vorhaben und 150 Mio. € je Gruppe; für große Unternehmen sind max. 300 Mio. € möglich. Die Laufzeiten betragen bis zu 8 Jahre (bei Bedarf 1 Jahr tilgungsfrei), bei Bauvorhaben bis zu 20 Jahre (bis zu 5 tilgungsfreie Jahre). Der Zinssatz orientiert sich an der Kapitalmarktentwicklung und wird individuell in Abhängigkeit von der Bonität des Kreditnehmers und der Qualität seiner Sicherheiten vereinbart. Zinsbindungen von bis zu 8 Jahren sind vorgesehen.

Eine Besonderheit des Programms ist, dass die KfW für die gesamte Kreditlaufzeit eine sehr weitgehende Haftungsfreistellung des durchleitenden Kreditinstituts in Höhe von 50 %, 60 %, 70 % oder 90 % anbietet und damit die Hausbank risikomäßig entlastet.

KfW-Unternehmerkredit. *Investitionen jeglicher Art werden auch im Rahmen dieses Programms bis zu 100 % der Kosten finanziert, sofern es sich um Unternehmen mit höchstens 500 Mio. € Gruppenumsatz handelt.*

Maximal werden 10 Mio. € je Vorhaben bereitgestellt. Die Laufzeit beträgt bis zu 10 Jahre – bzw. bis zu 20 Jahre, wenn ein Großteil der Kosten auf sehr langfristige Objekte (wie Bauten, Grunderwerb) entfällt; diese Variante steht auch zur Finanzierung eines Beteiligungserwerbs zur Verfügung. Eine tilgungsfreie Anlaufzeit von 2 bis 3 Jahren sowie Zinsbindungen von 10 Jahren bzw. für die komplette Laufzeit sind vorgesehen. Der Zinssatz hängt von der aktuellen Kapitalmarktentwicklung ab und trägt der Unternehmensbonität und der Sicherheitenqualität Rechnung. Die Auszahlung des Kredits erfolgt zu 96 %.

Die Haftungsfreistellung von 50 %, die die KfW im Rahmen des Programms anbietet, bedeutet eine wesentliche Risikorentlastung für die durchleitende Bank.

Unternehmerkapital KfW-Kapital für Arbeit und Investitionen. *An die Schaffung neuer bzw. die Sicherung bestehender Arbeitsplätze ist die Inanspruchnahme dieses Programms geknüpft, das nicht nur die langfristige Finanzierung von Investitionen, sondern auch die Verbesserung der Kapitalstruktur bezweckt. Wiederum sind Unternehmen mit bis zu 500 Mio. € Gruppenumsatz antragsberechtigt.*

Max. 4 Mio. € werden gewährt, die sich zu gleichen Beträgen auf ein klassisches Darlehen und ein Nachrangdarlehen aufteilen. Beide Tranchen laufen 10 Jahre. Eine Zinsbindung gilt für die gesamte Laufzeit. Für die Fremdkapitaltranche können 2 tilgungsfreie Anlaufjahre vereinbart werden. Das Nachrangdarlehen, für das die KfW dem durchleitenden Institut eine 100-prozentige Haftungsfreistellung anbietet, ist 7 Jahre lang tilgungsfrei; dingliche Sicherheiten müssen hier nicht gestellt werden. Die risikogerecht zu vereinbarenden Zinssätze für beide Tranchen orientieren sich am Kapitalmarkt.

Die IKB zählt, was die Durchleitung von KfW-Förderkrediten betrifft, nach wie vor zu den marktführenden Instituten. Gerne beraten wir Sie. Bitte wenden Sie sich an die Ihnen bekannten Kundenberater in den IKB-Niederlassungen oder an unsere Fördermittelexpertin Sabine Goldbach in Düsseldorf, E-Mail: Sabine.Goldbach@ikb.de, Telefon: +49 211 8221-4946.

*Dr. Marcus Richter, E-Mail: Marcus.Richter@ikb.de
Team Fördermittel*

Währungskrieg: Risiko für die deutsche Wettbewerbsfähigkeit?

Der Streit über die Wechselkurspolitik hat sich in den letzten Wochen verschärft. Im Mittelpunkt der Kritik steht China, welches – so der Vorwurf – seine Währung künstlich niedrig hält. Ein Abbau der globalen Ungleichgewichte, so die Argumentation, macht jedoch eine Anpassung der Wechselkurse notwendig. Vor allem das deutliche US-Handelsdefizit gegenüber China wird hier angeführt. Die realen effektiven Wechselkurse zeigen jedoch bereits eine deutliche Aufwertung der chinesischen Währung seit 2006.

Das jährliche Treffen des Internationalen Währungsfonds hat die Wogen bezüglich der Wechselkurskonflikte nicht glätten können. Wie erwartet, wurde vor allem auf China Druck ausgeübt, seine Währung aufzuwerten. Solche Forderungen beruhen eher auf merkantilistischem Denken, wonach Importe den Wohlstand reduzieren und Exporte

Wohlstand generieren. Dies stellt eine Denkweise dar, die in einer globalen Wirtschaft notwendigerweise zu Konflikten führen muss, vor allem wenn Erholungsrisiken das Wirtschaftsbild bestimmen. Es geht dabei um die Sorge über das heimische Wachstum, was eine deutlich politische Komponente in die Thematik einbringt.

Kurz gesagt:

Deutliche Wechselkursveränderungen können bei flexiblen Währungen nur durch koordinierte Maßnahmen zwischen den Ländern umgesetzt werden. Einseitige Interventionen können dagegen keine fundamentale Korrektur des Wechselkurses herbeiführen, sondern erhöhen vielmehr die Volatilität auf den Devisenmärkten. Sprich: Ein Währungskrieg würde nicht erfolgreich sein.

Durch die momentane Schwäche des US-Dollar ergeben sich nicht zwingend Wettbewerbsnachteile für deutsche Unternehmen, da für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit eines Landes der reale effektive Wechselkurs entscheidend ist. Wettbewerbsnachteile ergeben sich also erst, wenn im Zuge der Dollar-Schwäche eine deutliche Aufwertung des realen effektiven Wechselkurses erfolgt. Dies ist jedoch momentan nicht zu beobachten, sodass die Auswirkungen einer weiteren US-Dollar-Abwertung vorerst nicht überbewertet werden sollten.

So ist zu erwarten, dass mit einem zögerlichen Aufschwung der US-Konjunktur und einer anhaltend hohen Arbeitslosigkeit der politische Druck aus den USA hinsichtlich einer Aufwertung des Renminbi aufrechterhalten bleibt. Déjà vu – Anfang der 80er-Jahre war dies bereits schon einmal der Fall, damals betraf es Japan. Ein US-Handelsdefizit von 3,5 % des Bruttoinlandsprodukts, vor allem aber die Notwendigkeit einer Stützung der Wirtschaft nach der restriktiven Geldpolitik durch den damaligen Präsidenten der Fed, Paul Volker, haben zu jener Zeit immensen politischen Druck aufgebaut. Am Ende hat dies sogar zu einer koordinierten Intervention vieler Zentralbanken zur Schwächung des US-Dollar geführt (Plaza Accord von 1985).

Koordinierte Währungsmaßnahmen nicht in Sicht

Die Erfahrung zeigt, dass deutliche Wechselkursveränderungen nur durch eine koordinierte Aktion erreicht werden können. Damals waren es die Zentralbanken von Frankreich, Deutschland, Großbritannien, Japan und den USA, die eine Abwertung gegenüber dem Yen und der D-Mark vollziehen sollten, bevor 1987 die gleichen Institutionen für eine Stabilisierung des US-Dollar eingetreten sind

(Louvre Accord). Ein solches Abkommen ist heute jedoch nicht in Sicht. China hat sich zwar prinzipiell zu einer Aufwertung seiner Währung bereit erklärt, aber die Schritte, die man zulässt, werden nur graduell sein. Mit mehr als einer Jahresrate von 3 bis 5 % wird sich der Renminbi nicht aufwerten. Daher wäre vom diesmaligen „Wechselkurskrieg“ eher eine erhöhete Volatilität auf den Devisenmärkten zu erwarten als eine fundamentale Korrektur einzelner Währungen.

Die USA werden vermehrt dafür kritisiert, dass sie durch ihre expansive Geldpolitik einen deutlich schwächeren US-Dollar forcieren möchten. Das Ziel der quantitativen Lockerung (Quantitative Easing) war es, die Wirtschaft durch Liquidität und niedrigere Zinsen anzukurbeln. Dies kann zwar zu einer Abwertung führen, es muss aber nicht zwingend der Fall sein. Wäre die erste Welle der Fed-Maßnahmen erfolgreich gewesen und hätte sie eine deutliche Erholung der US-Wirtschaft bewirkt, so wäre heute eher von einem starken US-Dollar auszugehen.

Der Punkt ist, dass die quantitative Lockerung als ein Teil der Stabilisierungspolitik für die Realwirtschaft zu sehen ist. Eine Abwertung des Dollar hätte zudem nur dann schnell wirkende positive realwirtschaftliche Effekte, wenn die USA über ein Angebot an Exportgütern verfügen würden, das bei einer wechselkursbedingten Verbilligung zu mehr Nachfrage aus dem Ausland führt. Dies war in früheren Jahrzehnten die Methode, mit der sich Italien durch Lira-Abwertungen preisliche Wettbewerbsvorteile verschafft hat. Aber dies fruchtet nur, wenn ein Land z. B. Fahrzeuge oder Maschinen liefern kann, die qualitativ dem internationalen Wettbewerbsstandard entsprechen. Die USA haben dagegen durch den seit Jahren dahinschreitenden Verlust ihrer industriellen Kompetenz nur wenige Branchen, in denen eine bloße preisliche Verbesserung ihrer Anbieterposition zu mehr Absatz führen würde.

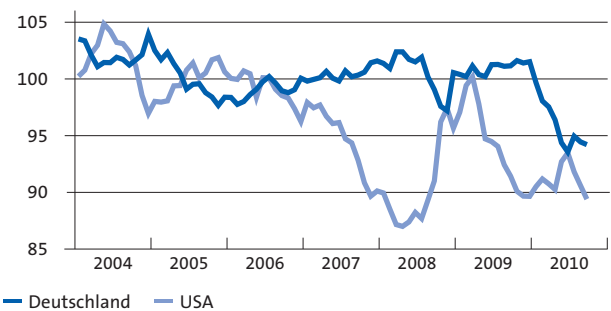
Entscheidend ist der reale effektive Wechselkurs

Generell lässt sich nur schwer beantworten, was der „richtige“ Wert einer Währung ist. Vor dem Hintergrund der verschiedenen Theorien über die Treiber einer Währung gibt es auch ganz unterschiedliche Einschätzungen, wo der US-Dollar fundamental gehandelt werden sollte.

So wurde vor nicht allzu langer Zeit noch eine Parität des US-Dollar/Euro-Wechselkurses als sinnvoll angesehen. Ist die amerikanische Währung bei dem momentanen Kurs von rund 1,40 US-Dollar je Euro zu hoch bewertet? Für die Realwirtschaft – und hier vor allem für die Exporte – ist der effektive Wechselkurs von Relevanz. Dieser gibt ein realistischeres Bild von der Schwäche oder Stärke einer Währung ab, da er aus einem Korb von relevanten Wechselkursen berechnet wird, die entsprechend dem Handelsvolumen gewichtet sind. Die Abbildung zeigt den realen effektiven Wechselkurs für Deutschland und die USA. Er stellt den nominalen Kurs dar, korrigiert um Inflationsunterschiede zwischen diesen Ländern und ihren Handelspartnern. Dieser Wechselkurs wird generell als Maßstab für die Veränderung der Wettbewerbsfähigkeit durch Wechselkursbewegungen angesehen.

Realer effektiver Wechselkurs Deutschland und USA

Index 2005 = 100



Quelle: BIS



Es ist zu erkennen, dass die momentane Schwäche des US-Dollar nicht nur gegenüber dem Euro, sondern ebenso gegenüber anderen Währungen besteht. Der effektive Wechselkurs bewegt sich schon länger auf einem, historisch betrachtet, eher niedrigen Niveau, also bereits auch vor der Abschwächung des US-Dollar seit September (effektive Wechselkurse sind berechnete Indizes und unterliegen somit einer entsprechenden Nachlaufzeit). Die USA haben diese Situation bislang nicht zur Verbesserung ihrer Leistungsbilanz nutzen können und daher nur begrenzten

Realer effektiver Wechselkurs

Index 2005 = 100

	Ø-Niveau 2006	Niveau Sept. 2010	Veränderung in %
China	101,4	119,7	18,0
Euroraum	99,3	94,0	-5,4
Deutschland	99,0	94,2	-4,9
Japan	90,4	104,0	15,0
Großbritannien	100,3	81,2	-19,0
USA	99,1	89,4	-9,8

Quellen: BIS; IKB

Anlass, andere Länder zu Aufwertungen aufzufordern. Die Tabelle oben zeigt, dass der reale effektive Wechselkurs Chinas seit 2006 bereits erheblich aufgewertet ist. Im Gegensatz zu China und Japan schwächte sich der effektive Kurs der USA und Großbritanniens in diesem Zeitraum deutlich ab.

Dollar-Schwäche nicht zwingend nachteilig für deutsche Unternehmen

Die Dollar-Schwäche bedeutet für deutsche Unternehmen nicht unbedingt einen Wettbewerbsnachteil. Denn der effektive Wechselkurs für Deutschland weist ebenfalls einen eher niedrigen Wert auf. Der effektive Wechselkursindex bewegt sich seit 2004 auf einem relativ stabilen Niveau von rund 100, ist jedoch mit dem Einsetzen der PIIGS-Problematik Anfang 2010 auf unter 95 gefallen, da

Entwicklung des Renminbi/Euro-Wechselkurses

Yuan je Euro



Quelle: Bloomberg

der Euro durch diese Krise gegenüber den meisten Währungen unter Druck geraten ist. Die aktuelle Euro-Aufwertung vollzieht sich primär gegenüber dem Dollar und spiegelt keine eigene Stärke, sondern vielmehr die Dollar-Schwäche wider. Von möglicherweise größerer Bedeutung für uns scheint deshalb die Fragestellung zu sein, ob sich die erwartete Aufwertung des Renminbi zum US-Dollar aufgrund einer Dollar-Schwäche oder einer allgemeinen Renminbi-Stärke vollzieht. Letzteres würde auch zu einer Aufwertung gegenüber dem Euro führen und somit den Einfluss des schwachen US-Dollar auf den deutschen effektiven Wechselkurs dämpfen. Ob sich eine solche Aufwertung gegenüber dem Euro vollziehen würde, ist aber nicht selbstverständlich. Vorangegangene Phasen flexibler chinesischer Wechselkurspolitik (August 2005 bis Mitte 2008) zeigen, dass sich der Renminbi relativ stabil gegenüber dem Euro abgewertet hat (s. die Abbildung)!

Fazit

Die momentan hohe Arbeitslosigkeit und die schwächelnde Wirtschaft in den USA erhöhen den Druck auf die US-Regierung, neue Maßnahmen zu ergreifen. Vor dem Hintergrund des schwindenden Spielraums der Fiskalpolitik und den Grenzen einer effektiven Geldpolitik der Fed kommt die erhitzte Debatte über Wechselkursentwicklungen nicht überraschend. Vor allem wurde im deutlichen Handelsbilanzdefizit gegenüber China ein plausibles Argument gefunden, die Lösung der US-Wachstumsproblematik in einer Abwertung des Dollar zu sehen. Zudem werden die Erholung und Neuausrichtung der US-Wirtschaft, wie sie auch nach dem Plaza Accord stattgefunden hat, als weitere Argumente ins Feld geführt. Die Implikationen einer weiteren US-Dollar-Abwertung für die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen sollten jedoch nicht überschätzt werden, auch weil der effektive Wechselkurs Deutschlands immer noch auf einem relativ niedrigen Niveau verweilt, was nicht zuletzt in der generellen Euro-Schwäche aufgrund der PIIGS-Problematik begründet ist.

Dr. Klaus Bauknecht, E-Mail: Klaus.Bauknecht@ikb.de

(Stand: 25. Oktober 2010)

Branchenausblick 2011: Der Erholungsprozess dauert unterschiedlich lange

Nach dem starken Einbruch von Produktion und Umsatz im letzten Jahr haben sich die meisten Branchen unserer Wirtschaft erstaunlich schnell erholt. Allerdings dauert es unterschiedlich lange, bis das Vorkrisenniveau wieder erreicht wird. Mittelfristig sind die Aussichten gemischt: Während sich einigen exportstarken Sektoren günstige Geschäftsperspektiven bieten, wird in anderen Bereichen eine vorübergehende Wachstumsdynamik allmählich wieder von strukturellen Problemen überlagert.

Die konjunkturelle Erholung, die sich auf gesamtwirtschaftlicher Ebene sehr eindrucksvoll in einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von mehr als 3 % dokumentiert, findet ihren Niederschlag auch in den einzelnen Wirtschaftszweigen. Nur in wenigen Fällen ist in unserem Branchentableau die Entwicklung von Produktion bzw. Geschäftsvolumen für 2010 noch mit einem negativen Vorzeichen ausgewiesen. Viele bedeutende Sektoren, insbesondere aus der Grundstoff- und Investitionsgüterindustrie, wachsen in diesem Jahr zweistellig, nachdem sie allerdings 2009 ebenfalls zweistellig ins Minus geraten waren. Dies gilt für den Straßenfahrzeugbau ebenso wie für die Metallerzeugung und -bearbeitung und die verschiedenen Sparten der Elektrotechnik. Vor allem der Export bringt diesen Sektoren – aktuell wie auch auf mittlere Sicht – erhebliche Wachstumsimpulse.

Dauer und Verlauf des Erholungsprozesses sind von Branche zu Branche unterschiedlich. Weit vorne, was den Verlauf betrifft, ist vor allem die Chemische Industrie, die als Frühzykliker bereits im zweiten Quartal 2009 die Wende einleiten konnte. Angesichts einer durchweg positiven Entwicklung der Auftragseingänge wird hier bereits 2011 das Produktionsniveau von 2008 wieder erreicht sein.

Den Gegenpart bildet der Maschinenbau, der trotz boomender Auftragseingänge erst allmählich die Talsohle verlässt. Das Wachstum ist hier zunächst weniger ausgeprägt, bleibt aber kräftig bis 2011, während in den meisten anderen Branchen das Gros des Aufholprozesses in das Jahr 2010 fällt und schon ab 2011 eine „Normalisierung“ der Zuwachsraten einsetzt.

Recht positiv entwickeln sich im laufenden Jahr auch viele konsumorientierte Branchen, die ebenfalls vom Abschwung – wenngleich unterdurchschnittlich – betroffen waren. Dass in diesem Jahr in einigen Bereichen das aktuelle Wachstum über dem langfristigen Durchschnitt liegt, sollte nicht über deren grundlegende Probleme hinwegtäuschen. Die strukturellen Faktoren, die viele Segmente dieser Branchen belasten, werden in einem durch die Krise veränderten Marktumfeld teilweise noch stärker in den Vordergrund rücken und mittelfristig das Wachstum beeinträchtigen. In solchen Bereichen ist allerdings ein hochwertiges Produktangebot, das auch auf ausländischen Märkten Abnehmer findet, für viele Unternehmen durchaus ein Weg, sich trotz schwieriger Rahmenbedingungen erfolgreich im Wettbewerb zu positionieren: Die Exportaktivitäten sind hier zum Teil noch ausbaufähig.

So gilt es letztlich für Unternehmen aus allen Branchen, sich noch mehr als bisher auf innovative Produkte und Dienstleistungen zu fokussieren, die auch auf den internationalen Märkten auf eine rege Nachfrage stoßen, und dabei gleichzeitig durch ständige Effizienzsteigerung (etwa beim Rohstoff- und Energieeinsatz) die preisliche Wettbewerbsfähigkeit sicherzustellen. Nur so lassen sich aus Sicht deutscher Anbieter die Wachstumschancen nutzen, die der Aufschwung der Weltwirtschaft mit sich bringt. Dazu bedarf es nun allerdings in vielen Sektoren einer Ausweitung der Investitionsaktivitäten, die in der Krise deutlich zurückgefahren wurden.



Branchenentwicklung in Deutschland

Branche	Produktionsindex ¹ , Veränderung in %			
	2009	2010	Wachstumsprognose	
		2011	2012	
Verarbeitendes Gewerbe				
<i>Ernährungsgewerbe</i>	-1,0	2,0	1,5	1,0
<i>Textil- und Bekleidungsgewerbe</i>	-19,0	6,0	0,0	-2,0
<i>Holzgewerbe</i>	-12,5	7,0	3,0	2,5
<i>Papiergewerbe</i>	-8,0	8,0	3,0	2,5
<i>Verlags- und Druckgewerbe</i>	-7,0	-1,5	-0,5	3,0
<i>Chemische Industrie</i>	-10,5	11,5	3,5	2,5
<i>Gummi- und Kunststoffwaren</i>	-12,0	12,0	4,0	1,5
<i>Glas, Keramik, Steine und Erden</i>	-11,5	3,0	2,0	3,0
<i>Metallerzeugung</i>	-27,0	22,5	6,5	4,0
<i>Metallbearbeitung</i>	-22,0	14,0	7,0	5,0
<i>Maschinenbau</i>	-25,0	9,0	10,0	5,0
<i>Büromaschinen und EDV-Geräte</i>	-53,0	0,0	14,0	3,5
<i>Geräte für Elektrizitätserzeugung und -verteilung</i>	-21,5	11,0	6,0	6,5
<i>Rundfunk-, Fernseh- und Nachrichtentechnik</i>	-15,5	15,0	11,0	4,0
<i>Medizin-, Mess-, Steuer- und Regelungstechnik, Optik</i>	-14,0	14,0	7,0	5,0
<i>Straßenfahrzeugbau</i>	-19,0	17,0	10,5	1,5
<i>Möbel/Schmuck/Musikinstrumente/Sportgeräte u. a.</i>	-14,0	-0,0	1,0	1,0
Energie- und Wasserversorgung	-4,5	6,0	0,0	1,0
Baugewerbe ²	1,0	1,0	0,5	0,5
Kfz-Handel ²	0,5	-7,5	5,0	1,0
Großhandel ²	-9,5	6,5	4,0	2,5
Einzelhandel ²	-2,5	1,5	1,0	0,5
Gastgewerbe ²	-6,5	-0,0	0,0	0,0
Verkehr ²	-10,0	5,5	3,0	2,0
Nachrichtenübermittlung ²	1,5	2,0	3,0	3,0

¹ arbeitstäglich bereinigt, 2000 = 100

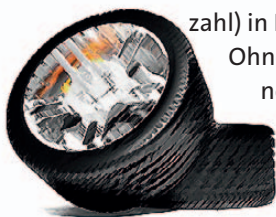
² Umsatz real

Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB-Prognose

Investitionsgüter- und Grundstoffindustrie

Die wesentlichen Impulse für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland gehen derzeit von der Investitionsgüter- und Grundstoffindustrie aus. Allerdings hatte zuvor der weltweite Konjunkturreinbruch viele Segmente dieser Sektoren überdurchschnittlich getroffen. Bei den stark exportorientierten Branchen waren Produktionseinbrüche von über 20% keine Seltenheit. Einige Vormateriallieferanten und insbesondere die Automobilzulieferer verzeichneten sogar Rückgänge von einem Drittel und mehr. 2010 hat sich diese Entwicklung umgekehrt. In fast allen Bereichen kam es zu einer deutlichen Erholung. Diese fällt aber je nach Branchensegment recht unterschiedlich aus.

Automobilindustrie. In der Automobilindustrie hatte die Finanz- und Wirtschaftskrise schon frühzeitig tiefe Spuren hinterlassen. Seit 2007 ist die Fahrzeugproduktion (Stückzahl) in Deutschland um rd. 15% gesunken.



Ohne Abwrackprämien wäre der Rückgang noch kräftiger ausgefallen. Deutsche Hersteller, die vor allem Fahrzeuge des Premiumsegments produzieren, haben hiervon aber nur in geringem Umfang profitiert. Deshalb ist nun die Erholung bei ihnen besonders ausgeprägt.

Bei den von der Krise extrem betroffenen schweren Nutzfahrzeugen zeichnet sich seit Jahresbeginn 2010 eine deutliche Erhöhung der Produktionszahlen um über 50% ab. Die Stückzahlen liegen aber bis September immer noch um rund 40% unter den Werten von 2008. Dieses Niveau dürfte vor 2015 auch nicht wieder erreicht werden, da die Hersteller 2007 und 2008 durch den Aufbau einer modernen Lkw-Flotte in Osteuropa außergewöhnliche Umsätze erzielt hatten.

Auch bei den Pkw hat die Nachfrage wieder angezogen. Vor allem im ersten Quartal 2010 verlief die Erholung der deutschen Automobilproduktion dynamischer als erwartet. Ein deutliches Plus ist insbesondere bei ausländischen Aufträgen zu beobachten. Mittlerweile werden fast 80% der in Deutschland hergestellten Fahrzeuge exportiert. Insgesamt lag das Produktionsniveau bis September nur noch um 5% unter den Spitzenwerten von 2008.

Der Rückgang der Produktion im gesamten Straßenfahrzeugbau in Höhe von 19% im Jahr 2009 war deutlich größer als derjenige der Pkw-Produktion (10%): zum einen wegen des starken Rückgangs der Produktion schwerer Nutzfahrzeuge, zum anderen wegen des erwähnten Rückgangs der vor allem als Dienstwagen genutzten Fahrzeuge der Premiumklasse.

Nicht zuletzt wegen der Erholung dieser beiden Segmente ist das Wachstum der Produktion im aktuellen Jahr mit mindestens 15% wieder deutlich positiv, und auch für 2011 erscheint ein Plus im zweistelligen Bereich möglich. Bremsend wirken vorerst Absatz- und Produktionsrückgänge im Volumensegment aufgrund von Vorzieheffekten der Abwrackprämien, die in Europa im zweiten Halbjahr 2010 auslaufen. Insgesamt erwarten wir aber auch in den nächsten Jahren ein stabiles Absatz- und Umsatzwachstum.

Metallindustrie. Im Bereich der Metallerzeugung und -verarbeitung ist die Produktion 2009 in beiden Teilbereichen um über 20% zurückgegangen. Vor allem Segmente mit einer starken Abhängigkeit von Abnehmerbereichen, die (wie etwa Automobilindustrie oder Maschinenbau) besonders unter der Krise gelitten haben, mussten meist überdurchschnittliche Einbrüche hinnehmen. So war der Produktionsrückgang in der Stahlerzeugung, auch aufgrund von Lager- und Preiseffekten, überaus deutlich ausgeprägt. Nun aber profitiert die Branche vom kräftigen Konjunkturaufschwung und zeigt im laufenden Jahr einen raschen Produktionsaufbau.

Auch in anderen Sparten wie der Herstellung von Aluminium-Halbzeugen tendiert die Nachfrage wieder deutlich nach oben. Aufgrund der im Zuge des Abschwungs durchgeführten Kapazitätsanpassungen treten in Teilbereichen sogar schon wieder Lieferengpässe auf. Andere Segmente mit geringerer Abhängigkeit von stark betroffenen Abnehmersegmenten verzeichneten zwar ebenfalls einen deutlichen Rückgang der Tonnage, die Einbußen waren aber geringer. Dies ist im Fall der Kupfererzeugung u. a. auf die im Vergleich zu anderen Metallen starke Ausrichtung auf die zuletzt stabilere Bauindustrie zurückzuführen.

Ähnliches gilt für die Metallverarbeitung, wobei der Stahl- und Leichtmetallbau 2009 die mit Abstand geringsten Einbußen verzeichnete. Entsprechend sind auch die Zuwächse 2010 niedriger als in anderen Sparten. Viele automobil- und maschinenbaunahe Segmente wie Oberflächentechnik, Blech- und Massivumformung sowie Schrauben und

Federn meldeten dagegen 2009 einen Einbruch von meist über 20%. 2010 gibt es nun einen entsprechend hohen Zuwachs, ebenfalls im zweistelligen Bereich. Die Produktionswerte der Jahre 2007/2008 dürften in vielen Segmenten jedoch erst nach 2011 wieder erreicht werden.

Maschinenbau. Nach einer mit über fünf Jahren überdurchschnittlich lang andauernden Wachstumsphase des deutschen Maschinenbaus war die Produktion 2009 um 25% eingebrochen. Die Branche hat gleichwohl mit einem Welthandelsanteil von 19% ihre dominierende Stellung behauptet. 17 von insgesamt 33 Sparten des Maschinenbaus sind in einer weltweit marktführenden Position.



Anders als in früheren Konjunkturzyklen, in denen auf Boomphasen oft bis zu drei Rezessionsjahre folgten, erwarten wir schon 2010 eine deutliche Erholung. Insgesamt zogen die Auftragseingänge bis August um über 30% an, wobei einige Bereiche schon wieder die Vorkrisenwerte erreichten oder zumindest kurz davor stehen. Dagegen legte die Produktion bisher lediglich um 5% zu. Bei einem Zeitverzug von drei bis sechs Monaten zwischen Auftragseingang und Fertigung erwarten wir aber zum Jahresende hin und auch für das Gesamtjahr 2011 wieder ein dynamischeres Produktionswachstum.

Der boomende Auftragseingang ist wesentlich von der Nachfrage aus dem Nicht-EU-Ausland getrieben. Vor allem die Exporte nach China expandierten im Jahresverlauf kräftig, sodass das Land die USA als wichtigsten Abnehmermarkt deutscher Produkte überholt hat. Während in den letzten Monaten auch die Ordertätigkeit aus dem Inland wieder kräftiger zunahm, blieben die Bestellungen aus Europa auf weiterhin niedrigem Niveau.

Bezogen auf einzelne Branchensegmente, ist vor allem bei den Textilmaschinen sowie der Bergbau- und Antriebs-/Fluidtechnik ein ausgeprägter Zuwachs erkennbar. Hier sind die Produktionszahlen von 2008 schon 2010 wieder möglich. In anderen Sparten wird das hohe Niveau der Vorjahre selbst 2012 noch nicht wieder erreicht sein. Dämpfend wirken dabei zurzeit auch Lieferschwierigkeiten bei Vorprodukten sowie der sich allmählich verschärfende Fachkräftemangel.

Positiv zu werten sind aber die hohe Dynamik des Auftrags- eingangs, der sich auflösende Investitionsstau und die gute Positionierung der deutschen Anbieter im Wettbewerb. Gutes Geschäftspotenzial gibt es langfristig u. a. in der Umwelttechnik sowie in Produktbereichen, in denen es um Energieeffizienz und Ressourcenschonung geht. Risiken bestehen dagegen bei Segmenten, die zyklischen Abnehmerbranchen wie Textilgewerbe, Bau(stoff)industrie oder Druck- und Papierindustrie zuliefern. Insgesamt aber sind die Aussichten für den Maschinenbau in den nächsten Jahren wieder positiv, wobei wir für die Jahre 2011 und 2012 Wachstumsraten von 10% bzw. 5% für realistisch halten.

Elektrotechnik. Die Elektrotechnik zeigt ein stark divergierendes Bild. Nach einem dynamischen Aufschwung wurde auch diese Branche 2009 massiv von der Krise erfasst und erlitt einen kräftigen Produktionsrückgang von 20%. In ähnlicher Größenordnung ging auch der Umsatz zurück. Überproportional betroffen waren Geräte und Komponenten der Datenverarbeitung und Telekommunikationstechnik sowie automobilnahe Bereiche, wie etwa Fahrzeug- elektronik oder Batterien. Aber auch ressourcen- bzw. energieorientierte Segmente mussten infolge der sich ausbreitenden Investitionszurückhaltung deutliche Nachfragerückgänge hinnehmen.

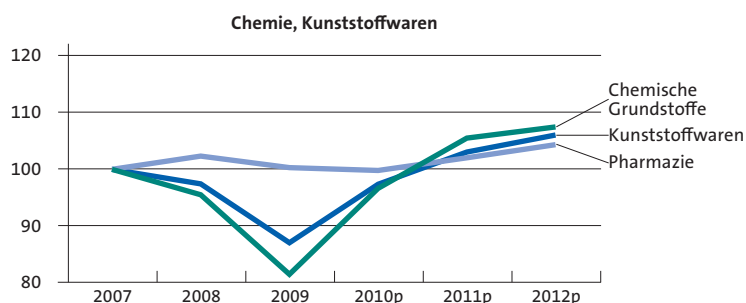
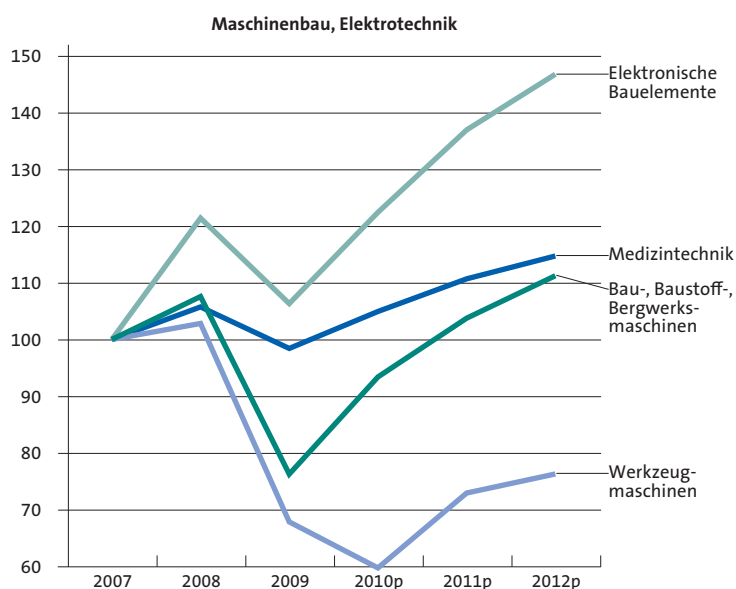
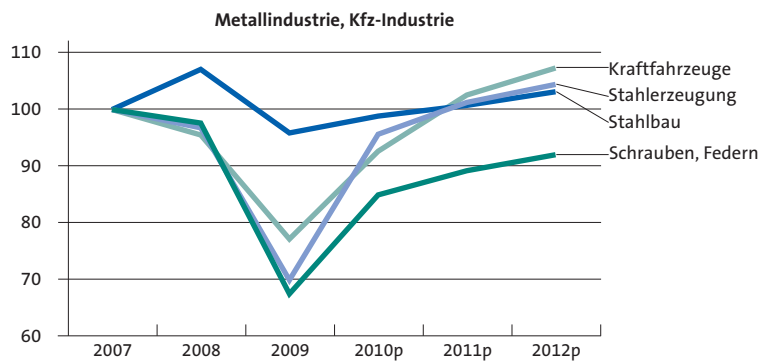
Fast alle Sparten legen 2010 wieder zu, meist sogar zwei- stellig. Während sich medizinische Geräte, aber auch Rundfunkgeräte sowie die Mess-, Steuer- und Rege- lungstechnik schon fast wieder dem Niveau von 2008 nähern, bleiben beispielsweise die nachrichtentechnischen Geräte noch deutlich unter den Produktionswerten von 2007/2008. Die Produktion elektronischer Bauelemente lag bis August zwar ebenfalls noch hinter den Vorjahreswerten zurück, kann aber seit Jahresan- fang einen kräftigen Zuwachs im Auftragseingang ver- buchen, sodass wir für das zweite Halbjahr mit einem weiteren raschen Aufholen der Fertigungszahlen rechnen.

Für die nächsten Jahre erwarten wir in weiten Teilen der Elektrotechnik einen dynamischen Anstieg der Produktion. Insgesamt prognostizieren wir für 2010 einen Zuwachs von rd. 15% und für 2011 von knapp 10%. Damit wird sich die Gesamtbranche spätestens 2012 wieder auf dem Niveau von 2008 bewegen.



Entwicklung der Produktion in ausgewählten Branchen

Produktionsindex 2007 = 100



p = Prognose

Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB-Prognose



Chemie. Verglichen mit den anderen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes war der Produktionseinbruch in der deutschen chemischen Industrie 2009 mit ca. 10 % eher gering ausgeprägt. Als typischer Frühzyklischer verzeichnete die Branche bereits im zweiten Quartal 2009 eine Trendwende – nachdem die Produktion im letzten Quartal 2008 indes um mehr als ein Viertel eingebrochen war. Wir erwarten von einem niedrigen Niveau aus für 2010 einen Zuwachs von etwa 12 %.



Dabei können die deutschen Chemiefirmen dank einer starken Auslandsausrichtung von der schnellen Erholung der globalen Chemiemärkte profitieren. So wird der Weltchemieumsatz bereits 2010 wieder an das Niveau von 2008 herankommen und in den Folgejahren jährlich um 5 % steigen.

Daher haben sich die Auftragseingänge der chemischen Industrie insgesamt positiv entwickelt. Impulse kommen vor allem aus dem Ausland, insbesondere aus China, aber auch aus Südamerika. In der ersten Jahreshälfte 2010 lag das durchschnittliche Niveau der Auftragseingänge, Inland und Ausland zusammengenommen, deutlich über demjenigen der zweiten Jahreshälfte 2009. Allerdings ist man von den Werten der Jahre 2007 und 2008 noch ein Stück weit entfernt. Die Kapazitätsauslastung in der Chemie zeigt seit dem ersten Quartal 2009 eine kontinuierliche Aufwärtsbewegung und lag im zweiten Quartal 2010 nahezu wieder auf „Normalniveau“. Vor diesem Hintergrund wird das Branchenwachstum bei den chemischen Erzeugnissen 2010 höher ausfallen als ursprünglich erwartet.

Für die einzelnen Teilbranchen ergeben sich aber durchaus abweichende Entwicklungen. So sehen wir für die Produktion chemischer Erzeugnisse (ohne Pharma) einen Zuwachs von ca. 17%. Bei den pharmazeutischen Erzeugnissen erwarten wir dagegen eine leicht negative Entwicklung in Höhe von -0,5%. Insgesamt dürfte das reale Umsatzwachstum der chemisch-pharmazeutischen Industrie 2010 bei ca. 11% liegen.

Mit überdurchschnittlichen Zuwachsraten rechnen wir im Segment chemische Grundstoffe, insbesondere auch bei der Herstellung von Kunststoffen in Primärform. Im Bereich Reinigung und Pflege war der Rückgang 2009 nicht so stark ausgeprägt, sodass entsprechend die Zuwachsraten 2010 weniger hoch ausfallen dürften. Insgesamt wird der Umsatz der Branche bereits im laufenden Jahr, spätestens aber 2011 wieder an das Niveau von 2008 herankommen.

Ab 2011 erwarten wir eine deutliche Abflachung des Wachstumspfad, sodass das durchschnittliche Wachstum in den Jahren 2010 bis 2014 dann zwischen 3,5 und 4% p. a. liegen dürfte.

Ver- und Entsorgung. Da es 2009 zu erheblichen Produktionsdrosselungen und -stilllegungen in der Industrie kam, hatte auch die Energieerzeugung eine rückläufige Entwicklung zu verzeichnen. Zum konjunkturbedingt geringeren Strombedarf der Industrie kamen noch Einsparungen im Verbrauch durch die Umsetzung von Energieeffizienzmaßnahmen hinzu. Letztere setzen sich auch mittel- und langfristig weiter fort, weshalb die Energiewirtschaft künftig ein unterdurchschnittliches Wachstumstempo aufweisen wird. Im laufenden Jahr wird erst einmal der Rückgang von 2009 weitgehend kompensiert werden.

Folgen des von der Bundesregierung verabschiedeten Energiekonzeptes werden einerseits eine langfristig größere Versorgungssicherheit, andererseits jedoch auch eine temporäre Streckung der Investitionen in Renewables sein. Gleichwohl dürften die Strompreise nicht zuletzt aufgrund der schon getätigten Ausbaumaßnahmen in erneuerbare Energien weiter ansteigen.

Markus Mohaupt, E-Mail: Markus.Mohaupt@ikb.de

(Stand: 25. Oktober 2010)

Konsumgüterindustrie, Handel, Dienstleistungen, Baugewerbe

Den Konsumgüterindustrien blieben zwar ebenso wie dem Baugewerbe und den tertiären Sektoren Geschäftseinbrüche, wie sie 2009 in den Investitionsgüterbranchen zu beobachten waren, weitgehend erspart, aber auch hier hinterließ die Krise ihre Spuren. Im laufenden Jahr stehen die Signale auf Wachstum, aber in vielen Sparten werden strukturelle Faktoren nur vorübergehend durch den konjunkturellen Aufholprozess überdeckt.

Konsumgüter. Erwartungsgemäß führte die Wirtschaftskrise in der Nahrungsmittelindustrie lediglich zu einer leichten Delle in der Produktionsentwicklung. Im laufenden Jahr wird die Produktion bei wieder anziehenden Exporten in Summe um rund 2% steigen, um danach auf einen etwas niedrigeren Wachstumspfad einzuschwenken. Als bestimmende Nachfragetrends zeigen sich die Felder Convenience, Gesundheit und Nachhaltigkeit. Allerdings partizipieren nicht alle Branchen an der positiven Gesamteinschätzung. Im Getränkesegment muss sich etwa die Brauwirtschaft auf weitere Produktionsrückgänge einstellen.

Mit einer Konsumbelebung in den für das deutsche Ernährungsgewerbe wichtigen europäischen Exportmärkten gehen wir von einer Intensivierung der Auslandsaktivitäten aus, die bislang realisierten Exportquoten sind in vielen Segmenten ausbaufähig. Zunehmend belastend wirkt die deutlich gestiegene Volatilität der Rohstoffpreise, welche mittelfristig – bei im Trend steigenden Beschaffungspreisen – ein immanentes Kalkulationsrisiko für den Food-Sektor darstellt. Der Druck auf die Abgabepreise wird auch 2011 und 2012 unvermindert anhalten, die Wettbewerbssituation im deutschen Lebensmitteleinzelhandel lässt keine andere Entwicklung erwarten. Zudem zeigen sich in einigen Branchen weiterhin strukturelle Probleme, z. B. hinsichtlich bestehender Überkapazitäten oder der Zukunftsfähigkeit der Geschäftsmodelle.

Nach einem starken Minus im Krisenjahr 2009 kann das Textil- und Bekleidungs-gewerbe im laufenden Jahr mit einem Produktionsplus von rd. 6% wieder Boden gut machen. Hierzu trägt vor allem das Textilgewerbe bei, während die Bekleidungsindustrie mit -3,5% schwach bleibt. Langfristig erwarten wir in Summe wieder ein

negatives Wachstum, hierfür sind vor allem strukturelle Effekte verantwortlich (Abwanderung der Produktion ins Ausland). Chancen bieten sich für innovative Textilien in vielfältigen Anwendungsgebieten der Industrie sowie für hochwertige Kollektionen und vertikalisierte Konzepte im Bekleidungssegment.

Die deutschen Möbelhersteller können 2010 durch die dynamische Belebung im Export voraussichtlich eine „rote Null“ erreichen. Im Inland erwarten wir ein Anziehen der Nachfrage erst ab 2011, die aktuell positive Baukonjunktur schlägt sich hier mit Verzögerung nieder. Insbesondere der Absatz von Küchenmöbeln entwickelt sich sowohl im In- wie auch Ausland positiv. Langfristig ist jedoch über alle Segmente hinweg mit einem anhaltend hohen Import- und Wettbewerbsdruck – vor allem aus Asien – zu rechnen.

Printmedien. Das Druck- und Verlagsgewerbe gehört zu den Branchen, die 2010 und 2011 in der Wachstumsrangliste weit hinten rangieren. Verantwortlich für die Probleme bei den Printmedien sind nicht nur Wirtschaftskrise und Werbekonjunkturflaute, sondern vor allem auch die durch Digitalisierung möglich gewordenen Verhaltensänderungen der Leser und Werbekunden. Der deutsche Zeitungs- und Zeitschriftenmarkt ist bereits gesättigt, aber nun müssen sich die Verlage verstärkt neuen (auch kleineren) Konkurrenten stellen und passende Geschäftsmodelle für immer neue Distributionskanäle entwickeln: Eine Vielzahl von Endgeräten und Online-Plattformen ermöglicht inzwischen sehr individuelle Nutzerentscheidungen und damit eine zunehmende Marktmacht der Leser und Anzeigenkunden. Da die Akzeptanz von Bezahlhalten noch gering ist, die Verlage aber unabhängiger vom Anzeigengeschäft werden müssen, haben sie zunächst neue Erlösquellen für Content (Download von digitalen Zeitschriften oder kostenpflichtige Apps) ins Visier genommen; aber dies ist nur eine der Herausforderungen.

Im deutschen Buchmarkt steht beispielsweise der Innovationsprozess (E-Reader, E-Book) noch am Anfang; gedruckte Bücher haben immer noch einen Umsatzanteil von 99%. Aber Buchverlage können schon heute „ausgabeneutral“ produzieren – mit der Möglichkeit, Dateien für viele, auch mobile Ausgabegeräte zu erzeugen. Eine weitere Herausforderung, auch für viele Zeitschriftenanbieter, liegt in der Vermarktung der Inhalte in anderen Medien.

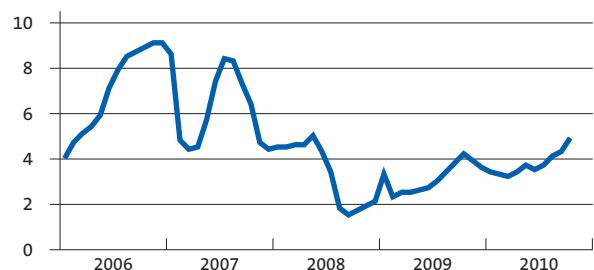
Für die Unternehmen der Druckindustrie ergibt sich daraus die Situation, dass immer leistungsfähigere Druckmaschinen mit höherer Ausbringung einem rückläufigen Nachfragevolumen gegenüberstehen. In dem sich einengenden Markt verschärft sich der Wettbewerb mit der Folge zunehmenden Preisdrucks. Die hohen Überkapazitäten stellen ein massives Hindernis für notwendige Preisüberwälzungen dar. Zunehmend spüren die Drucker außerdem die wachsende asiatische Konkurrenz, die trotz der Transportkosten wettbewerbsfähig anbieten kann.

Einzelhandel. Entgegen allen Erwartungen hat sich der Arbeitsmarkt aufgrund der stützenden Maßnahmen im Bereich der Kurzarbeit als ausgesprochen robust erwiesen: Die Konsumenten blicken optimistisch in die nahe Zukunft, der GfK-Konsumklimaindex zeigt nach oben. Wir halten daher für den Einzelhandel im laufenden Jahr ein reales Umsatzplus von mehr als 1% für erzielbar. Das zweite Halbjahr 2009 war zudem ausgesprochen schwach, sodass die Vergleichszahlen 2010 nicht negativ überraschen sollten. Insbesondere langlebige Güter, z. B. Möbel, aber auch Produkte der persönlichen Ausstattung, wie Bekleidung und Schuhe sowie Kosmetika und Pflegeprodukte, werden von den Verbrauchern verstärkt nachgefragt. Im Rahmen der Prognose für den privaten Verbrauch gehen wir auch 2011 und 2012 von einem – wenngleich abgeschwächten – Umsatzwachstum aus. Der Anteil des Online-Handels wird über alle Warengruppen hinweg zulegen, während sich der strukturelle Wandel im stationären Handel, insbesondere zulasten der Großflächen im Lebensmitteleinzelhandel und der Kauf- und Warenhäuser, fortsetzen wird. Discount bleibt – warenübergreifend – auch im konjunkturellen Aufschwung ein Thema.



Entwicklung des GfK-Konsumklimas

Indikatorpunkte



Quelle: GfK



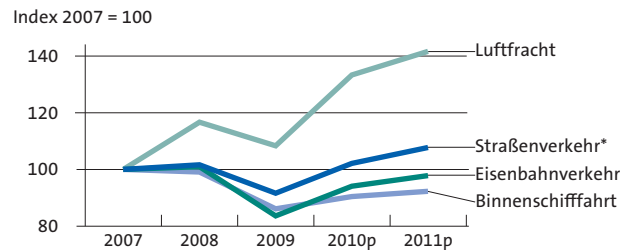
Großhandel. Die ausgesprochen positive wirtschaftliche Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe schlägt sich 2010 auch im Großhandel nieder. Der annähernd zweistellige Umsatzrückgang von 2009 wird im Verlauf des Jahres 2011 aufgeholt sein. Sowohl im Produktionsverbindungshandel als auch in den Großhandelsbranchen mit Verbrauchs- und Gebrauchsgütern stehen die Zeichen auf Expansion. Die Breite der konjunkturellen Erholung sorgt für anziehende Umsätze in den meisten Segmenten. Die Spannweite reicht bei den in den ersten acht Monaten 2010 aufgelaufenen Umsätzen von (real) etwa 2 % bei Nahrungsmitteln und Getränken bis zu deutlich über 10 % im Bereich Informations- und Kommunikationstechnik. Trotz verbesserter Absatzchancen steht der Großhandel als Intermediär zwischen Herstellern und Einzelhandel bzw. im Produktionsverbindungshandel auch weiterhin vor der Herausforderung effizienter Logistik- und Abwicklungsprozesse. Die in der Krise zum Teil stark zurückgefahrenen Investitionstätigkeit muss vor diesem Hintergrund wieder ausgeweitet werden.

Transport und Logistik. Der Güterverkehr wurde aufgrund seiner hohen Konjunkturabhängigkeit von der Krise stark tangiert. Insgesamt hatte die Transportleistung 2009 einen Rückgang von 11 % zu verzeichnen. Allerdings hat sich das Geschäftsklima im Transport- und Logistikgewerbe in den letzten Monaten deutlich verbessert: Mittlerweile befindet sich die Stimmungslage wieder auf Vorkrisenniveau, und die Transportmengen steigen merklich an. Dies manifestiert sich auch in einem überraschend starken Geschäftswachstum, durch das die meisten Verkehrsträger das Niveau vor der Rezession wieder schneller erreichen könnten als ursprünglich erwartet. Insbesondere die Verkehrsträger Luft, Schiene und Straße profitieren vom stark anziehenden Außenhandel. Nur die Binnenschifffahrt wird dem Vorkrisenniveau von 2008 nicht so schnell nahekommen. Im Trend verliert die Binnenschifffahrt im Modal Split der Güterverkehrsträger Marktanteile, da die unzureichende Anbindung an den Hinterlandverkehr ein wesentliches Problem darstellt.



Allerdings sind während der Krise durch die zuvor aufgebauten Überkapazitäten und durch den starken Wettbewerbsdruck die Preise bei allen Verkehrsträgern (bis auf die Schiene) deutlich gesunken. Auch wenn sie inzwischen teilweise – vor allem im Luft- und Seeverkehr – wieder

Entwicklung der Gütertransportleistung innerhalb Deutschlands



*einschließlich Kabotageverkehr ausländischer Fahrzeuge p = Prognose
 Quellen: Intraplan Consult; IKB-Prognose

spürbar angestiegen sind, wird eine Rückkehr zum Vorkrisenniveau, insbesondere im Straßengüterverkehr, noch einige Zeit dauern. Von den zunehmenden Transportmengen im Straßengüterverkehr profitieren derzeit vor allem ausländische Unternehmen, die im harten Preiskampf aufgrund ihrer günstigeren Kostenstruktur Wettbewerbsvorteile aufweisen.

In der Krise haben viele Verlager ihre Logistikprozesse auf den Prüfstand gestellt und wollen sich nun verstärkt auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren. Daher wird das Outsourcing weiter zunehmen. Hier liegt die Chance für Logistikdienstleister, Leistungen zu übernehmen und die eigene Wertschöpfungstiefe durch das Angebot von Mehrwertdiensten zu erhöhen. Generell führt das steigende Outsourcing zu überdurchschnittlichen Wachstumsperspektiven für unternehmensnahe Dienstleistungen.

Baugewerbe. Im Krisenjahr 2009 zählte das Baugewerbe zu den ganz wenigen Branchen, die keinen Rückgang ihrer Geschäftsaktivitäten zu beklagen hatten. Die vergleichsweise positive Entwicklung war vor allem den öffentlichen Konjunkturprogrammen zu verdanken. Deren Auslaufen wirkt sich im laufenden Jahr besonders negativ auf den Tiefbau aus, während im Bereich des Hochbaus die Auftragsengpässe merklich ansteigen. Insbesondere der Wohnungsbau sorgt für Wachstumsimpulse. Die Zahl der Wohnungsbau-Fertigstellungen nimmt in diesem Jahr deutlich zu, und auch die Genehmigungen verzeichnen ein deutliches Plus (+5 % im ersten Halbjahr 2010). Es ist somit davon auszugehen, dass der reale Bauumsatz sowohl im laufenden Jahr als auch 2011 moderat wachsen wird.

Johannes Sausen, E-Mail: Johannes.Sausen@ikb.de

(Stand: 25. Oktober 2010)



Innovation, Energieeinsparung, Umweltschutz – Öffentliche Fördermittel erleichtern die Finanzierung

Effizienzsteigerung einerseits, neue Produkte und Verfahren andererseits – dies ist der Weg, den die Unternehmen in vielen Branchen einschlagen müssen, um zukünftige Wachstumschancen nutzen zu können. Nach der Krise sind die Märkte in Bewegung, das Wettbewerbsumfeld verändert sich. Immer entscheidender wird es daher aus Sicht deutscher Firmen, den Konkurrenten, insbesondere aus den Schwellenländern, in punkto Innovation, Produktivität, Umweltschutz oder Energie- und Rohstoffeffizienz einen Schritt voraus zu bleiben. Dazu müssen die Unternehmen nun wieder verstärkt investieren. Öffentliche Förderprogramme mit spezieller Ausrichtung stehen bereit, um die Finanzierung solcher Vorhaben zu erleichtern.

ERP-Innovationsprogramm. Mit zinsgünstigen Krediten aus dem ERP-Innovationsprogramm fördert die KfW die marktnahe Forschung und Entwicklung neuer Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen sowie deren Markteinführung. Dies schließt auch Vorhaben zur Einführung neuer Produktionstechniken sowie neuer Umwelt- und Energietechniken ein. Das Programm richtet sich an Unternehmen, deren Gruppenumsatz 125 Mio. € nicht überschreitet. Die Umsatzgrenze steigt allerdings auf 500 Mio. €, sofern es sich um Innovationen handelt, die für Deutschland neu sind.

FuE-Maßnahmen können bis zu 100 % der Kosten finanziert werden – einbezogen werden hier insbesondere Personal-, Material- und EDV-Kosten, Beratungskosten, Investitionskosten sowie Kosten für Tests und Qualitätssicherung. Der maximale Kreditbetrag liegt bei 5 Mio. €. Die Markteinführung wird – allerdings nur bei kleinen und mittleren Firmen – bis zu 50 % (in den neuen Bundesländern: 80 %) der Kosten gefördert. Berücksichtigt werden hier neben Personal- und Materialkosten vor allem Kosten für Unternehmensberatung, Ausbildung, Marktforschung und -information sowie Investitionen für den Produktionsaufbau. Maximaler Kreditbetrag: 1 Mio. € (alte Länder) bzw. 2,5 Mio. € (neue Länder).

Die Mittel werden in einer Kombination aus klassischem Darlehen und Nachrangdarlehen bereitgestellt. Der Anteil der Nachrangtranche liegt bei 50 % (Umsatz >50 Mio. €) oder 60 % (Umsatz <50 Mio. €). Auch eine reine Fremdkapitalfinanzierung ist möglich. Die Laufzeit beträgt 10 Jahre. 2 tilgungsfreie Jahre können bei der Fremdkapitaltranche in Anspruch genommen werden; bei der Nachrangtranche setzt die Tilgung erst nach 7 Jahren ein. Der Zinssatz orientiert sich an der aktuellen Kapitalmarktentwicklung – unter Berücksichtigung der Unternehmensbonität und der Sicherheiten, die für die Fremdkapitaltranche zu stellen sind. Für das Nachrangdarlehen sind keine Sicherheiten erforderlich. Es wird eine Zinsbindung über die gesamte Laufzeit angeboten.

ERP-Umwelt- und Energieeffizienzprogramm / Programmteil A (Umweltschutz). Unternehmen aller Größen können im Rah-

men dieses Programms über die KfW zinsgünstige Kredite zur Finanzierung allgemeiner Umweltschutzmaßnahmen in Anspruch nehmen. Dazu zählen u. a. Maßnahmen zur Reduzierung bzw. Vermeidung von Luftverschmutzungen, Abwasserreinigung und -vermeidung, Abfallvermeidung und -verwertung, Altlastensanierung sowie zur effizienten Energieerzeugung und -verwendung. Speziell für den Einzelhandel stehen Mittel u. a. für den Austausch veralteter Heizungs- und Kühlanlagen, für besonders hochwertige Gebäudedämmung und den Einsatz erneuerbarer Energien zur Verfügung.

Bis zu 100 % der Investitionskosten können finanziert werden, maximal 2 Mio. € pro Vorhaben, bei besonderer umweltpolitischer Förderungswürdigkeit auch ein deutlich höherer Betrag. Die Kreditlaufzeiten betragen bis zu 5 oder 10 Jahre (davon 1 bis 2 Jahre tilgungsfrei), bei besonders langer Nutzungsdauer sind auch 20 Jahre möglich (bis zu 3 Jahre tilgungsfrei). Der Zinssatz wird für max. 10 Jahre festgeschrieben; er orientiert sich an der aktuellen Kapitalmarktentwicklung sowie an der Bonität des Unternehmens und den gestellten Sicherheiten.

ERP-Umwelt- und Energieeffizienzprogramm / Programmteil B (Energieeffizienz in KMU). Speziell an kleine und mittlere Unternehmen wendet sich dieses Programm, das eine Finanzierung aller Investitionen umfasst, die wesentliche Energiespareffekte erzielen – etwa im Bereich der Haus- und Energietechnik, des Maschinenparks, der Prozesswärme und -kälte oder der Mess-, Steuer- und Regelungstechnik. Wärmerückgewinnung und Abwärmenutzung sind ebenfalls Teil des Förderkatalogs. Ersatzinvestitionen müssen zu einer Endenergieeinsparung von mindestens 20 % gegenüber dem Durchschnittsverbrauch der letzten 3 Jahre führen, Neuinvestitionen zu einer Einsparung von mindestens 15 % gegenüber dem Branchendurchschnitt.

Bis zu 100 % der Investitionskosten können finanziert werden, maximal 10 Mio. € je Vorhaben. Der Kredit läuft bis zu 5 oder 10 Jahre (1 bzw. 2 tilgungsfreie Anlaufjahre), bei mehr als 10jähriger Lebensdauer des Investitionsobjektes auch bis zu 20 Jahre (mit bis zu 3 tilgungsfreien Jahren). Eine Zinsbindung über 10 Jahre ist vorgesehen. Der Zinssatz wird auf Basis der aktuellen Kapitalmarktentwicklung individuell entsprechend der Bonität und den Sicherheiten des Unternehmens festgelegt.

Die IKB zählt, was die Durchleitung von Förderkrediten betrifft, nach wie vor zu den marktführenden Instituten. Gerne beraten wir Sie. Bitte wenden Sie sich an die Ihnen bekannten Kundenberater in den IKB-Niederlassungen oder an unsere Fördermittelexpertin Sabine Goldbach in Düsseldorf, E-Mail: Sabine.Goldbach@ikb.de, Telefon: +49 211 8221-4946.

Dr. Marcus Richter, E-Mail: Marcus.Richter@ikb.de
Team Fördermittel

Mittelständische Unternehmen wieder in der Erfolgsspur

Die deutsche Wirtschaft kommt schneller als erwartet aus der Krise – nicht zuletzt dank der Leistungskraft ihrer mittelständischen Unternehmen. Ein Blick in publizierte Halbjahresabschlüsse zeigt: Mit einem starken Umsatz- und Ertragsanstieg tragen diese Firmen maßgeblich zum derzeit kräftigen gesamtwirtschaftlichen Wachstum bei.

Die Konjunktorentwicklung der letzten Monate hat alle Erwartungen übertroffen. Nach dem dramatischen Einbruch der Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr befindet sich die deutsche Wirtschaft wieder im Aufwind. Die Produk-

tion steigt in den meisten Branchen deutlich an; für das Gesamtjahr 2010 ist ein BIP-Wachstum von mehr als 3 % zu erwarten (s. dazu auch unseren Beitrag auf S. 5ff.).

Die Dynamik der konjunkturellen Erholung spiegelt sich auch in Zwischenabschlüssen zum 30. Juni 2010 wider, die in den zurückliegenden Wochen von börsennotierten und kapitalmarktnahen Firmen publiziert worden sind. Unser Interesse gilt hier insbesondere Unternehmen aus dem mittelständischen Sektor. In eine aktuelle Auswertung haben wir ca. 110 dieser Firmen einbezogen. Es handelt sich um Unternehmen aus einem breiten, primär industriellen Branchenspektrum, deren Jahresumsätze sich überwiegend in einer Größenordnung von 50 Mio. bis 2,5 Mrd. € bewegen. Dieser Firmenkreis mag zwar, was die Anzahl betrifft, einen eher schmalen Ausschnitt aus der gesamten mittelständischen Wirtschaft darstellen; die Spitzengruppe des deutschen Mittelstandes mit ihren renommierten, international orientierten Unternehmen ist allerdings recht gut repräsentiert.

Kurz gesagt:

Eine IKB-Auswertung von Halbjahresabschlüssen börsennotierter Small- und Midcap-Unternehmen lässt erkennen, wie schnell es dem Kernbereich des deutschen Mittelstandes offensichtlich gelingt, die Krise hinter sich zu lassen.

Im Vergleich zu den kräftig wachsenden Umsätzen konnten die meisten Firmen im ersten Halbjahr 2010 ihre Erträge überproportional steigern, nicht zuletzt dank der in der Krise eingeleiteten Prozessoptimierungen und Modernisierungen. Die Zahl der Unternehmen mit negativen Ergebnissen ist deutlich gesunken.

Lageraufbau und Ausweitung der Kundenforderungen führten zu einem erheblichen Abfluss an liquiden Mitteln. Andererseits hielten sich die Firmen mit Sachinvestitionen noch zurück, erst allmählich nehmen die Investitionsaktivitäten – und damit auch Finanzierungsbedarf und Kreditnachfrage – wieder zu.

In Verbindung mit einer steigenden Bilanzsumme ist die durchschnittliche Eigenkapitalquote der Unternehmen leicht gesunken; die meisten Firmen weisen aber nach wie vor eine recht solide Kapitalstruktur auf.

Kräftige Umsatzbelegung

Mit einem durchschnittlichen Umsatzplus von fast 16 % im ersten Halbjahr 2010 zeigten die in unsere Analyse einbezogenen Firmen im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum eine beeindruckende Aufwärtstendenz. Diese Entwicklung ist allerdings vor dem Hintergrund zu sehen, dass der Umsatz 2009 zweistellig ins Minus gerutscht war. So ermittelten wir für einen annähernd identischen Firmenkreis eine Abschwächung im Gesamtjahr 2009 von rd. 10 %, unterjährig war der Rückgang noch wesentlich stärker ausgeprägt gewesen.

Auswertung von Halbjahresabschlüssen zum 30. Juni 2010 – Entwicklung wichtiger Kennziffern

Regelmäßig wertet die IKB Jahres- und Quartalsabschlüsse von kleinen und mittelgroßen börsennotierten Aktiengesellschaften aus. In die aktuelle Auswertung der Zahlen zum 30.6.2010 wurden ca. 110 Unternehmen aus der Industrie und industrienahen Sektoren einbezogen. Im Vergleich zum ersten Halbjahr 2009 ergeben sich folgende Werte:

Veränderungen	2009 ggb. 2008		1. Hj. 10 ggb. 1. Hj. 09	
Umsatz	- 9,9%		15,8%	
	31. 12. 09 ggb. 31. 12. 08		30. 6. 10 ggb. 31. 12. 09	
Bilanzsumme	- 1,1%		6,4%	
<i>jeweils in Relation zum Umsatz:</i>	2008	2009	1. Hj. 2009	1. Hj. 2010
EBIT ¹	7,9%	3,3%	2,9%	6,8%
Ergebnis nach Steuern	3,7%	0,4%	0,4%	3,6%
Cashflow (aus laufender Geschäftstätigkeit)	7,8%	9,7%	4,8%	6,0%
Free Cashflow ²	-0,3%	1,8%	-2,4%	0,3%
<i>jeweils in Relation zur Bilanzsumme:</i>				
Eigenkapital	45,1%	45,2%	45,3%	44,8%
Liquide Mittel	10,9%	13,1%	12,7%	11,4%
Vorräte	.	.	17,8%	18,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	.	.	17,9%	18,6%

¹ Operatives Ergebnis (vor Zinsen und Steuern)

² Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit abzüglich Cashflow aus Investitionstätigkeit

Eine breite Mehrheit der Unternehmen partizipierte am aktuellen Geschäftsaufschwung; weniger als ein Viertel der Firmen wies in den ersten sechs Monaten 2010 einen sinkenden Umsatz aus. Überwiegend waren dies Maschinen- und Anlagenbauer. Zwar haben sich auch deren Orderbücher in den letzten Wochen und Monaten wieder gefüllt, allerdings dauert es hier einige Zeit, bis sich Aufträge in Umsatzzahlen widerspiegeln. Insofern blieb bei vielen dieser Firmen das erste Halbjahr relativ schwach, während in anderen Sektoren die Erlöse zügig nach oben tendierten.

Ertragslage deutlich verbessert

Die Erträge nahmen noch wesentlich stärker zu als der Umsatz:

- Die EBIT-Quote lag im ersten Halbjahr 2010 im Mittel bei 6,8% und somit mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahreszeitraum. Etwa drei von vier Unternehmen gelang es, ihre Marge zu steigern.
- Das Periodenergebnis nach Steuern belief sich im Durchschnitt auf 3,6%, nachdem es im ersten Halbjahr 2009, wie auch im Gesamtjahr 2009, gerade einmal bei 0,4% gelegen hatte.

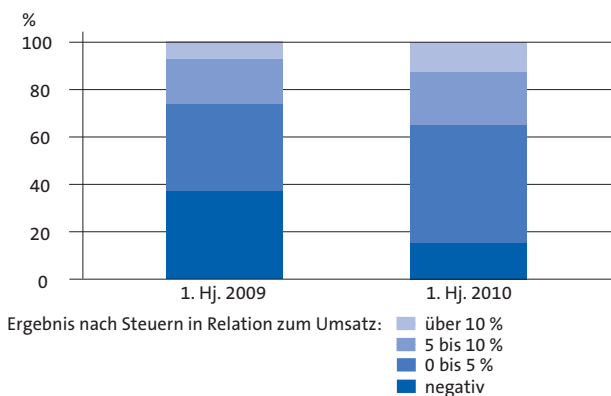
Diese rasche Verbesserung der Ertragslage ist vor allem auf zwei Faktoren zurückzuführen: Zum einen brachte die allmählich wieder stärkere Auslastung der Kapazitäten entsprechende Skalenerträge mit sich. Zum anderen zahlen sich nun im Aufschwung die Maßnahmen aus, die in der Krise zur Optimierung der betrieblichen Prozesse und zur Kosteneinsparung eingeleitet worden waren. Hinzu kommt, dass viele Firmen – dank der auch in der Krise fortgeführten FuE-Aktivitäten – dem Markt innovative Produkte anbieten können, die nicht nur auf rege Nachfrage stoßen, sondern auch attraktive Gewinnmargen ermöglichen.

Die rasche Trendumkehr bei den Erträgen manifestiert sich auch in der stark sinkenden Zahl der Firmen, die einen Periodenverlust ausweisen. Waren im ersten Halbjahr 2009 ca. 37% aller Firmen im Minus, so liegt ihr Anteil inzwischen bei nur noch 15% (s. das Schaubild).

Nimmt man speziell die Firmen, die 2009 negative Ergebnisse gemeldet haben, in den Blick, so wird bei diesem Firmenkreis eine stark gegenläufige Entwicklung sichtbar:

Zahl der Verlustfirmen im 1. Halbjahr deutlich gesunken

Streuung der Ergebnisquoten börsennotierter Mittelstands- und Familienunternehmen



Quelle: IKB-Auswertung von ca. 110 börsennotierten Mittelstands- und Familienunternehmen





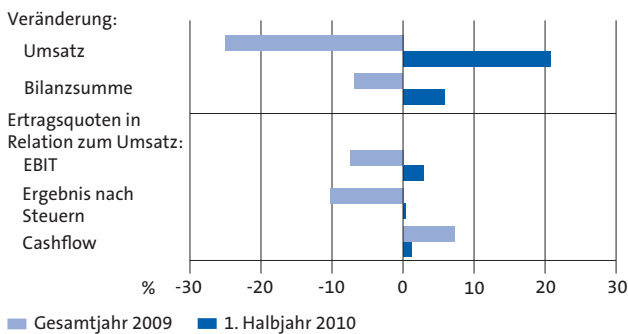
Dem weit über dem Durchschnitt liegenden Umsatzrückgang des Jahres 2009 folgt ein überdurchschnittlicher Anstieg, durch den EBIT und Ergebnis aus dem negativen Bereich heraus nach oben gezogen werden (s. das Schaubild). Es spricht also vieles dafür, dass es primär der Umsatzeinbruch war, der viele Unternehmen 2009 in die roten Zahlen gebracht hat. Der eindrucksvolle Turnaround dokumentiert, dass die meisten Verlustfirmen letztlich in so guter Verfassung waren, dass sie die Ertragsdelle problemlos überwinden konnten.

aufzufüllen. Zusätzliche Liquidität wird auch benötigt, weil die Kundenforderungen wieder zunehmen. In den Halbjahresbilanzen zeigt sich, wie ausgeprägt diese Entwicklungen sind: Die entsprechenden Positionen sind gegenüber dem ersten Halbjahr 2009 jeweils um mehr als 14% angestiegen (Aktiva insgesamt: +6%).

Vor diesem Hintergrund ist es daher nicht verwunderlich, dass der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit, der im Gesamtjahr 2009 in Relation zum Umsatz mit einem Wert von fast 10% ausgewiesen wurde, nun tendenziell rückläufig ist: Für das erste Halbjahr ergibt sich ein Durchschnittswert von 6%; bei sieben von zehn Unternehmen ist die Cashflow-Quote gesunken. Gleichwohl blieb der Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit immer noch auf relativ hohem Niveau, sodass ausreichend Spielraum bestand, um anstehende Investitionen aus internen Mitteln zu finanzieren. Entsprechend hatte der Free Cashflow, d. h. der Zahlungsmittelstrom nach Berücksichtigung der Investitionsausgaben, weiterhin ein positives Vorzeichen, wenngleich sich auch hier gegenüber dem Gesamtjahr 2009 ein Rückgang zeigt. Das heißt indes: Im bisherigen Aufschwung waren die Unternehmen in Summe nur in geringem Maße auf zusätzliche Bankkredite angewiesen. Schon allein aus diesem Grund ist die vielfach erwartete Kreditklemme – bislang jedenfalls – ausgeblieben.

Rascher Turnaround: Verlustfirmen von 2009 inzwischen auf Erholungskurs

Geschäfts- und Ertragsentwicklung von Unternehmen, die 2009 negative Ergebnisse auswiesen; 1. Halbjahr 2010 und Gesamtjahr 2009



Cashflows durch Ausweitung des Working Capital stark beansprucht

Die steigenden Erträge wirken sich positiv auf die Cash-Position der Firmen aus, die andererseits – gerade durch die Belebung der geschäftlichen Aktivitäten – merklich geschmälert wird. Denn hatten die Unternehmen in der Krise Vorräte und Forderungen rasch und deutlich reduziert (und damit Liquidität freigesetzt), so sehen sie sich durch die wachsenden Auftragseingänge nunmehr veranlasst, mit erheblichem Mitteleinsatz die Läger wieder

Investitionsbereitschaft nimmt erst allmählich zu

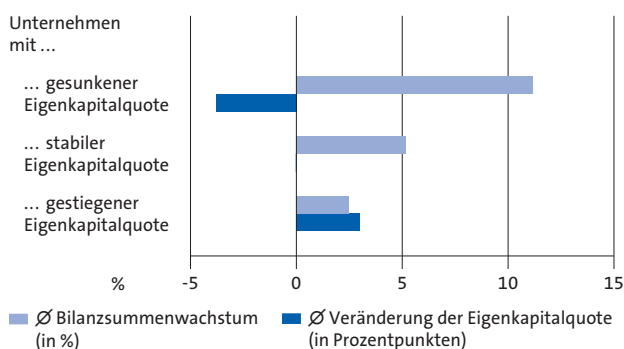
Allerdings spielt hier eine Rolle, dass sich die Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte im ersten Halbjahr noch sehr verhalten entwickelt haben. Angesichts der sich erst allmählich aufhellenden Konjunkturperspektiven waren die Unternehmen zunächst noch zurückhaltend. Nur knapp zwei Fünftel der in unsere Auswertung einbezogenen Firmen investierten einen höheren Betrag als im ersten Halbjahr 2009; die durchschnittliche

Investitionsquote sank von 5,4% auf 4,3%. Alles aber spricht dafür, dass im Laufe des Sommers viele Investitionsprojekte auf den Weg gebracht worden sind (was sich u. a. in den deutlich gestiegenen Inlandsaufträgen der deutschen Maschinenbauer widerspiegelt), sodass das Investitionsvolumen auch bei den von uns analysierten Firmen im Gesamtjahr merklich zunehmen wird.

Finanzierungsengpässe sind gleichwohl vorerst nicht zu erwarten, zumal die schon zuvor recht hohen Liquiditätsbestände der Firmen – trotz erhöhter Mittelbindung im Vorrats- und Forderungsvermögen – im ersten Halbjahr noch weiter zugenommen haben (+2%). Ihr Anteil an der Bilanzsumme ist zwar gesunken, liegt aber weiterhin über dem Niveau, das die Unternehmen vor der Krise auswiesen.

Verschlechterung der Eigenkapitalquote vor allem bei stark wachsender Bilanzsumme

Entwicklung im 1. Halbjahr 2010



Quelle: IKB-Auswertung von ca. 110 börsennotierten Mittelstands- und Familienunternehmen



Wachsender Finanzierungsbedarf

Ein verstärkter externer Finanzierungsbedarf wird allerdings dann eintreten, wenn Unternehmen im weiteren Verlauf des Aufschwungs, etwa zur Realisierung von Wachstumsstrategien, größere Investitionsvorhaben in Angriff nehmen wollen. Im Hinblick auf sich abzeichnende

Begrenzungen in den Kreditvergabekapazitäten der Banken sind solche Firmen gut beraten, zusammen mit ihren Bankpartnern längerfristige Finanzierungskonzepte zu entwickeln, in die neben Bankkrediten auch andere Finanzierungsbausteine integriert werden sollten (s. dazu den Beitrag auf S. 27ff.).

Positiv auf die Finanzierung im Aufschwung wirkt sich aus, dass sich in der Krise die Finanzierungsstruktur der meisten Firmen nicht wesentlich verschlechtert hatte. Die Eigenkapitalquote blieb im Durchschnitt stabil; viele der analysierten Unternehmen konnten sogar einen höheren Wert ausweisen, wenngleich häufig nur in Verbindung mit einer rückläufigen Bilanzsumme.

Im ersten Halbjahr stellen wir nun im Durchschnitt eine Verschlechterung der Kennziffer um einen halben Prozentpunkt fest; ein Rückgang ist bei mehr als der Hälfte der Firmen zu beobachten. Maßgeblich dafür ist vor allem die Ausweitung der Aktiva: Bei Unternehmen mit sinkender Eigenkapitalquote fällt im Durchschnitt der Anstieg der Bilanzsumme weit überdurchschnittlich aus; umgekehrt geht eine Verbesserung der Quote typischerweise mit einer nur moderaten Ausweitung der Bilanzsumme einher (s. das Schaubild).

Angesichts der günstigen Ertragsentwicklung, die sich auch im zweiten Halbjahr fortsetzen dürfte, sollte bei den meisten Firmen ausreichend Spielraum vorhanden sein, über Rücklagendotierungen ein weiteres Absinken der Eigenkapitalquote zu vermeiden. In einigen Fällen wird allerdings auch eine Zuführung von externem Eigenkapital notwendig sein, um die Unternehmensentwicklung von der finanziellen Seite her abzusichern und Spielräume für weiteres Wachstum zu schaffen. Der in den zurückliegenden Jahren zu beobachtende Trend zu einer höheren Eigenkapitalausstattung wird u. E. anhalten. Immerhin bereits ein Drittel der von uns analysierten Firmen weist aktuell eine Eigenkapitalquote von mehr als 50% aus.

Dr. Günter Kann, E-Mail: Guenter.Kann@ikb.de
 Ralf Heidrich, E-Mail: Ralf.Heidrich@ikb.de

Finanzierung im Aufschwung

Angesichts der sich rasch aufhellenden Konjunkturperspektiven sind die Unternehmen nun gefordert, innerhalb kurzer Zeit von Krisenmanagement auf Wachstum umzuschalten. Dabei kommt der Entwicklung eines grundlegenden Finanzierungskonzepts zentrale Bedeutung zu – denn so kann eine feste Grundlage dafür geschaffen werden, dass die Chancen optimal genutzt werden können, die ein neuer Aufschwung mit sich bringt.

Nachdem sich die Unternehmen im Geschäftsjahr 2009 mit wegbrechenden Umsätzen auseinandersetzen mussten, werden in den nun vorgelegten Jahresabschlüssen vielfach massive Ergebniseinbrüche mit zum Teil deutlichen Verlusten und dadurch gesunkenen Eigenkapitalpositionen ausgewiesen. Außerdem spiegelt sich in den

Zahlen deutlich wider, dass viele Finanzabteilungen 2009 dazu gezwungen waren, sich auf das Working Capital Management und auf die Verschiebung von Investitionen zu konzentrieren. Die Reaktionen der finanzierenden Banken auf die Krise reichten von Ratingabstufungen über Covenantdiskussionen und die Verstärkung der Besicherung bis hin zur Streichung von Linien.

Kurz gesagt:

Nachdem in der Krise Liquiditätssicherung das oberste Gebot war, stehen die Unternehmen nun vor der Herausforderung, die Finanzierung der im Aufschwung anstehenden Aktivitäten sicherzustellen.

Dabei empfiehlt es sich, die Finanzierung nicht an einzelnen Vorhaben auszurichten, sondern an der langfristigen Unternehmensstrategie.

Anzustreben ist ein ganzheitliches Finanzierungskonzept, das auf die geplante Unternehmensentwicklung abstellt und gleichzeitig genügend flexibel im Hinblick auf mögliche Strategieanpassungen ist.

Ein wichtiger Baustein dafür ist ein erweiterter Kreis an Finanziers, etwa im Rahmen einer Konsortialfinanzierung bzw. einer Schuldscheinplatzierung oder Anleiheemission.

Ein noch höherer Stellenwert als bisher wird künftig der Aufnahme von externem Eigenkapital zukommen.

Nun haben sich allerdings seit Jahresbeginn 2010 die Auftragslage und das Umsatzniveau bei zahlreichen Unternehmen erheblich verbessert. Gegenüber den schwachen ersten Quartalen des Vorjahres konnten die Umsatzerlöse häufig um zweistellige Prozentsätze gesteigert werden (s. dazu auch den Beitrag auf S. 23ff.). Die sich rasch erholende Auftragslage lenkt den Blick in einigen Fällen bereits wieder in Richtung Kapazitätsgrenze.

Diese erfreuliche Entwicklung führt zu neuen Herausforderungen: Zum einen bedeuten steigende Umsätze einen höheren Bedarf an Working Capital, und die bessere Kapazitätsauslastung führt zu Investitionsnotwendigkeiten. Das heißt aber auch: Der Finanzierungsbedarf und damit die Nachfrage nach neuen Finanzierungen nehmen zu.

Unsichere Rahmenbedingungen

Auf der anderen Seite ermitteln die Kreditgeber die Bonität vielfach noch auf Basis der historischen Daten des Vorjahres und lassen allenfalls zögerlich die besseren Quartals- und Halbjahresergebnisse mit einem geringen Gewicht in die Bewertung einfließen. Belastend wirkt sich zudem die nach wie vor bestehende Unsicherheit über die weitere Konjunkturentwicklung aus: Mit einem Anstieg des Bruttoinlands-



Der optimale Mix aus Eigenmitteln, Fremdkapital sowie Mezzaninekapital kann sich bei Neuausrichtungen, Wachstum und weiteren Veränderungen oder Erweiterungen des Geschäftsmodells eines Unternehmens ändern. Stets gilt es, alle infrage kommenden Finanzierungsbausteine zu prüfen. In der Regel werden künftig solche Finanzierungsstrukturen dominieren, die jeweils ein Optimum aus den bekannten Finanzierungsformen darstellen.

Umso wichtiger ist die Rolle der Strukturierung eines solchen Finanzierungskonzeptes. Im ersten Schritt wird die absehbare Unternehmensentwicklung einschließlich der Risiken aus dem Umfeld des Unternehmens analysiert. Auf dieser Grundlage erfolgt die Bestimmung einer optimalen Finanzierungsstruktur, die unterschiedliche Finanzierungsbausteine integriert. Wichtig ist es nun, im nächsten Schritt dafür Sorge zu tragen, dass eine Harmonisierung der unterschiedlichen Bausteine erfolgt. Als Endprodukt erhält das Unternehmen eine Finanzierung aus einem Guss, welche die folgenden Kriterien erfüllt:

- Abstimmung auf die absehbare bzw. angestrebte Weiterentwicklung des Unternehmens,
- Durchfinanzierung der geplanten Vorhaben,

- Harmonisierung der verwendeten Finanzierungsbausteine hinsichtlich Tilgung, Sicherheiten, Covenants und Rangigkeit,
- Einbettung der strukturierten Finanzierung in eine aufeinander abgestimmte Vertragsdokumentation,
- Flexibilität im Hinblick auf eine Änderung der Planung, d. h. in der bestehenden Struktur sollten Anknüpfungspunkte für das Andocken weiterer Finanzierungsbausteine vorgesehen sein.

Im Ergebnis stellt ein leistungsfähiges Finanzierungskonzept ein Abbild der langfristig ausgelegten Unternehmensaktivitäten dar. Das heißt, es ist ein stabiles und sicheres Fundament für die Weiterentwicklung des Unternehmens und passt sich dessen Anforderungen und dessen Branche an. Letztendlich soll die Finanzierung den Unternehmenszielen untergeordnet werden – und nicht umgekehrt.

Maßgeschneiderte Finanzierungskonzepte sind auch für die Finanzierungspartner attraktiv. Die Einbindung in eine Gesamtfinanzierung nach einheitlichem „Webmuster“ ist bedeutend einfacher als die – häufig zeitversetzte – Stückelung einzelner Bausteine mit dem Resultat eines „Flickenteppichs“. Da alle Partner einer vereinheitlichten Finanzie-

rungsstruktur eine gleichgerichtete Interessenlage haben, verschafft sich das Unternehmen ein stabiles Finanzierungsumfeld. Auf diese Weise werden von vornherein Konflikte unter den Finanzierungspartnern verhindert, die sich bei einer konventionellen, bilateralen Finanzierung regelmäßig negativ für den Kunden auswirken würden.

Welche Finanzierungsbausteine sollten nun gerade in der jetzigen Situation in eine strukturierte Finanzierungs-lösung integriert werden?

Ansätze für die Finanzierung im Aufschwung

Working-Capital-Finanzierung. Nach den Erfahrungen der letzten Jahre ist die Bedeutung des Working Capital Management als Erfolgsfaktor gestiegen. Zur Gewinnung von Neukunden wie auch zum Ausbau bestehender Kundenbeziehungen sind Lieferfähigkeit und -treue oder längere Zahlungsziele wichtige Verhandlungsparameter. Der überproportionale Anstieg der Umsatzerlöse im Export führt zu einer Erhöhung der Debitorenlaufzeit. Die Betriebsmittellinien werden verstärkt in Anspruch genommen. Verbesserungsmöglichkeiten bestehen darin, Umschuldungen mit langfristigen Zusagen vorzunehmen und kurzfristige Verbindlichkeiten abzulösen.

Neben der klassischen Betriebsmittellinie bieten auch **Borrowing-Base-Finanzierungen** die Möglichkeit, den gestiegenen Working-Capital-Bedarf zu decken. Borrowing Base bedeutet „Beleihungsgrundlage“. Im Unterschied zur herkömmlichen Kreditfinanzierung dienen nicht persönliche Bürgschaften, Immobilienbelastungen oder sonstige gängige Sicherheiten als Beleihungsgrundlage, sondern ausschließlich das Umlaufvermögen des Unternehmens: d. h. Warenbestand und/oder Forderungen.

Die Forderungen werden durch die Borrowing-Base-Experten unter Berücksichtigung der Qualität des firmen-internen Risikomanagements und der Verwertungsrisiken bewertet. Forderungen, die nicht kreditversichert sind, werden je nach Einzelfall abgezogen. Nicht berücksichtigt werden in der Regel auch überfällige und aus rechtlicher Einschätzung zweifelhafte Forderungen. Die Waren bzw. Vorräte werden ebenfalls nicht mit dem ausgewiesenen

Buchwert berücksichtigt. Allerdings variiert die Höhe der vorgenommenen Abschläge je nach Art der Ware. Ein wesentlicher Abzugsposten ist zum Beispiel eine Lieferantenverbindlichkeit, sofern ein Eigentumsvorbehalt vorliegt.

Vorteile einer Borrowing-Base-Finanzierung, die für eine solche Finanzierungsform sprechen können:

- Die Borrowing Base sichert die Liquidität langfristig durch eine Kreditlinie, die mit dem Finanzierungsbedarf korreliert. So erhöht sich z. B. der Sicherheitenwert automatisch, wenn Preissteigerungen einen höheren Finanzierungsbedarf begründen oder der Vorratsbestand einem höheren Umsatz angepasst werden muss.
- Den Unternehmen gewährt dieses Konzept unabhängig von gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen eine stabile Finanzierung zu stabilen Konditionen, da für die Kreditausnutzung in erster Linie der Wert der gestellten Sicherheiten maßgebend ist.
- Die Borrowing Base kann der Vorbereitung auf andere Finanzierungsformen (z. B. das Factoring) dienen. Durch das regelmäßige Reporting an die Bank erlangen Rechnungswesen und Controlling Schritt für Schritt die erforderliche Datenreife, um mittelfristig auf diese Produkte umstellen zu können.

Unabhängig von der Besicherung des Umlaufvermögens sind auch Strukturen denkbar, welche über einen **Finanz-Covenant**, der sich an dem in der Bilanz ausgewiesenen Netto-Umlaufvermögen orientiert, gesteuert werden. Über den Covenant wird sichergestellt, dass die Betriebsmittellinie ausschließlich verwendungszweckbezogen genutzt wird. Vorteil dieser Variante ist, dass eine dauerhafte Zusage von Betriebsmittelfinanzierungen unabhängig von der oft kostspieligen Bewertung und Verhaftung von Umlaufsicherheiten ermöglicht wird.

Öffentliche Förderprogramme. Bei der Finanzierung von Anlageinvestitionen hat der Einsatz von Programmen öffentlicher Förderinstitute (z. B. KfW, LfA, NRW Bank) als Ergänzung zu „normalen“ Bankkrediten für den Kreditnehmer eine Reihe von Vorteilen. Die Förderprogramme bieten Laufzeiten von bis zu zehn Jahren (gegebenenfalls auch noch darüber), die derzeit nur in Ausnahmen von den Geschäftsbanken angeboten werden. Zudem besteht die Möglichkeit, dass sich die Förderbank haftungsmäßig am Kredit beteiligt, dem Kreditnehmer und der Hausbank also zusätzliche Handlungsspielräume in der Finanzierung ermöglicht. Ein weiterer Vorteil sind die attraktiven Zinskonditionen, die beispielsweise beim KfW-Unternehmerkredit langfristig als Festzins gesichert werden können (s. dazu auch die Informationskästen auf den S. 10 und S. 22).

Die Förderkredite können – auch neben anderen Finanzierungsbausteinen – Bestandteil von Konsortialfinanzierungen sein. Immer zu berücksichtigen sind die Bedingungen und Bearbeitungszeiträume für die jeweiligen Programme.

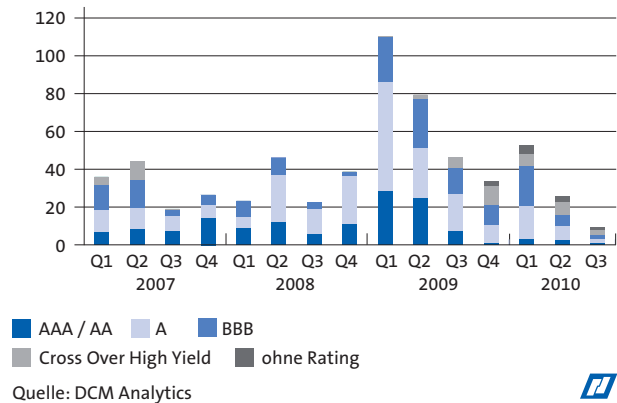
Konsortialfinanzierung. Grundsätzlich leistet die Etablierung eines stabilen Umfeldes aus Banken und anderen Finanzpartnern einen wesentlichen Beitrag zur Finanzierungssicherheit. Deshalb sollte die Struktur eines Konsortiums eine quotale Beteiligung der einzelnen Konsorten an dem Finanzierungspaket anstatt an einzelnen Finanzierungsbausteinen sicherstellen. Auf diese Weise wird erreicht, dass jeder Finanzpartner einen individuell bemessenen Anteil am gesamten Unternehmensrisiko erwerben kann. Gleichzeitig wird verhindert, dass Finanzpartner durch die verwendungszweckbezogene Finanzierung separater Unternehmensaktivitäten unterschiedliche Risikoprofile erwerben.

Ziel ist es also, dass Finanzpartner trotz eines individuellen Risikoappetits stets mit einem einheitlichen Ertrags-/Risikoprofil an der Finanzierung teilnehmen. Auf diese Weise wird Konflikten unter den Finanzpartnern vorgebeugt, die bei einer konventionellen Finanzierung regelmäßig zulasten des Kunden ausgetragen würden.

Zugang zum Kapitalmarkt. Die öffentlichen Fremdkapitalmärkte haben sich im Laufe dieses Jahres als wichtige Finanzierungsquelle für viele Firmen weiter etabliert. Angesichts der sich verschärfenden regulatorischen Beschränkungen des Kreditvergabespielraums der Banken und einer

Rege Emissionstätigkeit bei Unternehmensanleihen

Euro-Anleihen nach Ratingnoten; Mrd. €



damit verbundenen höheren Selektivität in der Kreditgewährung bleibt die Nutzung neuer Finanzierungswege als Alternative zu Bankkrediten eine strategische Priorität vieler Unternehmen. Um dieses Ziel zu erreichen, steht Unternehmen inzwischen eine Reihe von Instrumenten zur Verfügung. Parallel hierzu unterstützt die hohe Liquidität institutioneller Investoren diese Entwicklung.

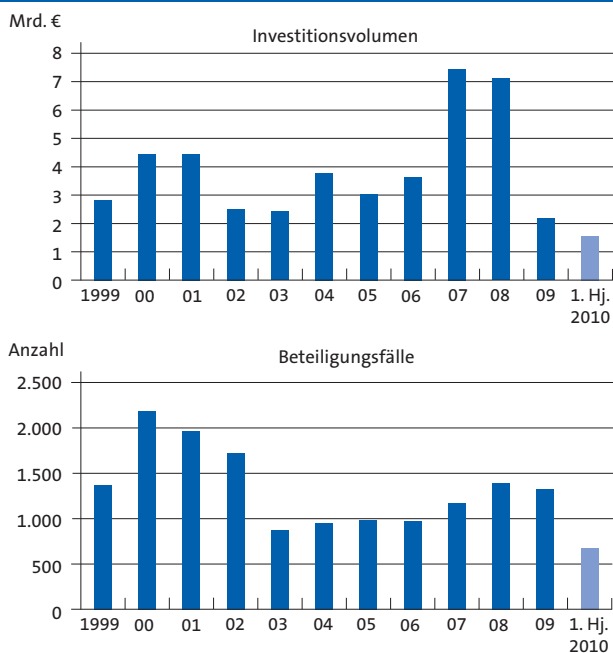
Der bereits 2009 zu beobachtende Trend, dass immer neue Unternehmen aus strategischen Überlegungen den ersten Schritt an den Kapitalmarkt gehen, hat sich deshalb 2010 fortgesetzt (s. dazu auch das Schaubild). In diesem Jahr haben zahlreiche deutsche Unternehmen wie Asklepios Kliniken, SolarWorld, SAP, Celesio und Stada institutionelle Nicht-Banken-Investoren in Europa durch die erstmalige Begebung von **Anleihen** gewonnen. Diese Entwicklung wird nach unserer Einschätzung aufgrund der tiefgreifenden strukturellen Änderungen im Bankengewerbe auch in den kommenden Jahren anhalten.

Gleichzeitig nahmen 2010 auch im **Schuldscheinmarkt** Unternehmen wie BrainLab, Sana Kliniken und Thüga erstmals erfolgreich Fremdmittel auf. Wenngleich ein Großteil der Schuldscheine bei deutschen Investoren platziert wird, so haben in einigen der jüngsten Transaktionen auch ausländische Institutionen Interesse an

einer Anlage gezeigt. Als Alternative zum Schuldendarlehen kann zudem ein *Private Placement* erwogen werden. Dieses Instrument erlaubt eine noch breitere Platzierung bei ausländischen Institutionen wie Versicherungen und Pensionsfonds.

In den letzten Wochen hat sich außerdem für Unternehmen mit dem an der Stuttgarter Börse etablierten Bondm-Segment eine Möglichkeit aufgetan, deutsche Kleinanleger mittels der Begebung kleinerer Anleihen als Investoren zu gewinnen. Da diese Anleger sehr stark auf den Nominalkupon achten, eignet sich dieses Instrument vor allem für Firmen, die bereit sind, höhere Kreditaufschläge zu akzeptieren.

Investitionen der in Deutschland ansässigen Kapitalbeteiligungsgesellschaften



Quelle: Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften 

Eigenkapitalfinanzierung. Schwierige wirtschaftliche Verhältnisse führen häufig zu negativen Veränderungen der Eigenkapitalstrukturen. Gerade unter dem Eindruck der jüngsten Krise wird die Aufnahme von externem Eigenkapital, wie es institutionelle Beteiligungsgeber anbieten, in Zukunft noch verstärkt an Bedeutung gewinnen. Schon in den letzten Jahren hat ein breites Angebot dafür gesorgt, dass insbesondere mittelständische Unternehmen ihren Eigenkapitalbedarf – sei es im Hinblick auf die Umsetzung von Wachstumsstrategien, sei es im Rahmen von Management-Buy-outs – auch außerhalb des Aktienmarktes decken konnten (s. das Schaubild).

Private Equity wird zum einen als Direktbeteiligung und zum anderen in Form des sogenannten Mezzaninekapitals angeboten. Die institutionelle *Direktbeteiligung* hat dabei den Vorteil, dass keine laufenden Zins- und Tilgungsleistungen anfallen. Allerdings muss sich der Unternehmer bei dieser Finanzierungsvariante darauf einstellen, dass er in erheblichem Umfang Mitwirkungsrechte an Dritte abgibt und der Beteiligungsgeber überdies im Allgemeinen nach vier bis sechs Jahren eine Exit-Perspektive erwartet. Mögliche Exit-Varianten sind der Verkauf an einen industriellen Investor (Trade Sale), der Börsengang (IPO), der Rückkauf der Anteile durch die Altgesellschafter oder der Verkauf an einen anderen institutionellen Investor. Insofern bietet sich eine Direktbeteiligung insbesondere als eine Option für die Vorbereitung einer (externen) Nachfolgeregelung an. Familienunternehmen, die langfristig auf die Erhaltung ihrer unternehmerischen Unabhängigkeit Wert legen, empfinden diese Finanzierungsform hingegen häufig als eher problematisch.

Mezzaninefinanzierungen als eine Art Zwischenstufe zwischen reinem Fremdkapital und „echtem“ Eigenkapital übernehmen aufgrund ihrer Ausgestaltung in unterschiedlichen Ausprägungen eine eigenkapitalähnliche Funktion. Hierzu gehören zum Beispiel stille Beteiligungen, Genussrechte oder Nachrangdarlehen. Diese Finanzierungsformen erfordern eine laufende Zins- und Tilgungsleistung, wobei sich die Zinszahlungen in der Regel aus einem Fixum und einer gewinnabhängigen Komponente zusammensetzen.

Die Laufzeiten mezzaniner Finanzierungen betragen zwischen fünf und sieben Jahre. Der Beteiligungsgeber erhält dabei nur in sehr begrenztem Umfang Mitwirkungsrechte, und die Details der Zins- und Tilgungsmodalitäten lassen sich im Einzelfall sehr flexibel auf die Ertragssituation des Unternehmens und die individuellen Finanzierungsbedürfnisse des Unternehmers zuschneiden. Durch die Stärkung der Eigenmittel wird eine signifikante Ratingverbesserung für Finanzierungszwecke erreicht, mit der Folge, dass die Zinsbelastung aus der risikoadjustierten Bepreisung von Bankkrediten reduziert wird.

Die in den zurückliegenden Boomjahren aufgelegten kapitalmarktfinitzierten Mezzanineprogramme laufen allerdings in den nächsten Jahren aus. Die Mittel werden fällig, und eine Verlängerung nach altem Muster wird nur bedingt möglich sein. Daher muss eine Anschlussfinanzierung frühzeitig angegangen werden.

Off-Balance-Finanzierung. Bei einer Off-Balance-Finanzierung mit externem Kapital behält das Unternehmen seine Innenfinanzierungskraft und kann mehrere Projekte gleichzeitig in Angriff nehmen. Außerdem steht diese Finanzierungsvariante nicht in Konkurrenz zu bestehenden klassischen Finanzierungsformen, sondern ergänzt diese auf sinnvolle und intelligente Weise. Mit dem neuen Finanzierungs-konzept wird es möglich, bestehende Chancen zur Finanzierungsoptimierung zu nutzen und das Wachstum weiter voranzutreiben.

Bei der Finanzierung von Gegenständen des Anlagevermögens (auch immaterieller Werte in der IT-Technik) stehen Spezialfinanzierer und Leasinggesellschaften zur Verfügung. Hierdurch können sehr häufig auch Bilanzkennzahlen und die Einhaltung von Covenants, die mit den anderen Finanzierungspartnern vereinbart wurden, positiv beeinflusst werden. Aber auch in den Forderungspositionen lässt sich durch die Einbindung von Factoringgesellschaften Bilanzstrukturpolitik betreiben und das eigene Forderungsmanagement unterstützen. Hier sind Details wie Abtretungsausschlüsse, Art und Umfang einzelner Kundensegmente bzw. Kundenbeziehungen zu beachten.

Fazit

Es stellt sich die Frage nach dem richtigen Zeitpunkt für die Anpassung der Finanzstruktur an einen wirtschaftlichen Aufschwung. Einerseits besteht Handlungsbedarf aufgrund des gestiegenen Finanzierungsvolumens bzw. im Hinblick auf die Sicherung von Liquidität im Falle eines erneuten Abschwungs, andererseits resultieren aus schwächeren Ratings und gestiegenen Anforderungen der Banken höhere Finanzierungskosten. Zudem wird für viele Firmen der Kreditfinanzierungsspielraum vorerst eng bleiben.

Wir empfehlen aus heutiger Sicht, die mittel- und langfristige Sicherung der Finanzierung zeitnah anzugehen. Dabei gilt grundsätzlich, dass dem Ausschalten von Risiken, die sich aus dem Verpassen von Wachstumschancen oder durch Liquiditätsengpässe ergeben, deutlich mehr Gewicht beizumessen ist als dem Vermeiden höherer Finanzierungskosten. Immer größere Bedeutung kommt einem umfassenden Finanzierungs-konzept zu, das sich an der langfristig angelegten Geschäftsstrategie orientiert.

Für eine stabile Finanzierungsstruktur sind als Bausteine eine Konsortialfinanzierung zur Grundsicherung und/oder die Platzierung von Schuldscheinen und Anleihen mit einem erweiterten Finanzierungskreis gute Voraussetzungen.

*Rainer Hoffmann, E-Mail: Rainer.Hoffmann@ikb.de,
Lars Thomas, E-Mail: Lars.Thomas@ikb.de,
Stephan Kube, E-Mail: Stephan.Kube@ikb.de
(Team Syndizierung/Strukturierung),*

*Darius Garkisch, E-Mail: Darius.Garkisch@ikb.de
(Team Capital Markets & Derivate)*



Veranstaltungs- und Publikationshinweise

Veranstaltung „Zukunftstrends für den Mittelstand“

IKB und BDI (im Verbund mit unternehmer nrw) werden im Jahr 2011 die Reihe „Zukunftstrends für den Mittelstand“ fortsetzen. Interessenten sollten sich den **31. März 2011, 15.00 Uhr** vormerken! Das Thema lautet: **„Neue Energiewelten – Megatrend mit großem Chancenpotenzial“**.

Angesichts vielfältiger Veränderungen, die in den kommenden Jahren im Energiesektor stattfinden werden, ist das Thema „Energie“ für einen sehr breiten Kreis mittelständischer Unternehmen von höchstem Interesse. Renommierete Unternehmerpersönlichkeiten werden sich mit verschiedenen Fragestellungen rund um das Thema befassen.

Auf dem Podium referieren u. a. die Herren Dr. Jost A. Massenberg (Mitglied des Vorstands der ThyssenKrupp Steel Europe AG, Essen), Dirk Giersiepen (Geschäftsführender Gesellschafter der Gira Giersiepen GmbH & Co. KG, Radevormwald), Dr. Hans-Joachim Konz (Mitglied des Vorstands der SCHOTT AG, Mainz), Dr. Christopher Grünewald (Vorsitzender des BDI-Ausschusses Energie- und Klimapolitik sowie Geschäftsführender Gesellschafter der Gebr. Grünewald GmbH & Co. KG, Kirchhundem).

EINLADUNG

Zukunftstrends für den Mittelstand 2011

Donnerstag, 31. März 2011, 15.00 Uhr

Das endgültige Programm sowie die Online-Anmeldung zu dieser Veranstaltung finden Sie ab Januar 2011 auf den Internetseiten der IKB (www.ikb.de).

Branchenbericht **Gummi- und Kunststoffindustrie**

Anlässlich der diesjährigen  (Internationale Messe Kunststoff + Kautschuk) veröffentlichen wir einen Bericht, in dem wir uns mit der aktuellen Geschäftsentwicklung in der Gummi- und Kunststoffindustrie befassen. Weitere Themen sind die Zukunftsperspektiven der Branche sowie strukturelle Veränderungen. Die Ertrags- und Finanzierungssituation der Firmen wird im Rahmen einer Auswertung von Jahresabschlüssen internationaler Gesellschaften sowie mittelständischer Unternehmen aus der Branche analysiert.

Branchenbericht **Automobilzulieferer**

Die traditionelle IKB-Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Automobilzulieferer erscheint im November. Sie wird wiederum im Rahmen eines Berichtes publiziert, der umfassend auf die aktuellen Entwicklungen in der Branche eingeht.

Branchenbericht **Transport und Logistik**

Mitte Dezember veröffentlichen wir einen Bericht, der sich mit den Entwicklungstendenzen und aktuellen Problemen im Transport- und Logistiksektor befasst.



Die Herbstumfrage 2010 des BDI-Mittelstandspanels wird derzeit durchgeführt. Der Fragenkatalog umfasst diesmal folgende Themen: Aktuelle und zukünftige Geschäftsentwicklung, Finanzierungssituation, Internationalisierungsstrategien, Fachkräftebedarf, Einschätzung ausgewählter wirtschaftspolitischer Fragestellungen. Anlässlich einer Pressekonferenz in Berlin werden die Ergebnisse am 6. Dezember d.J. vorgestellt und in einem Ergebnisbericht veröffentlicht.

Die hier genannten Veröffentlichungen stellen wir als Download auf unserer Homepage zur Verfügung: [www.ikb.de/Branchen&Märkte/Aktuelle Publikationen](http://www.ikb.de/Branchen&Märkte/Aktuelle_Publikationen).

IKB Deutsche Industriebank AG

www.ikb.de

Düsseldorf

Helmut Laux
Wilhelm-Bötzkes-Straße 1
40474 Düsseldorf
Telefon +49 211 8221-4607
Telefax +49 211 8221-2607
Helmut.Laux@ikb.de

Berlin-Leipzig

Wolf-Herbert Weiffenbach
Charlottenstraße 35/36
10117 Berlin
Telefon +49 30 31009-9005
Telefax +49 30 31009-8005

Käthe-Kollwitz-Straße 84
04109 Leipzig
Telefon +49 341 48408-9343
Telefax +49 341 48408-8343

Wolf-Herbert.Weiffenbach@ikb.de

Frankfurt

Udo Belz
Eschersheimer Landstraße 121
60322 Frankfurt
Telefon +49 69 79599-9611
Telefax +49 69 79599-8611
Udo.Belz@ikb.de

Hamburg

Heinrich Schraermeyer
Gertrudenstraße 2
20095 Hamburg
Telefon +49 40 23617-9232
Telefax +49 40 23617-8232
Heinrich.Schraermeyer@ikb.de

München

Norbert Mathes
Seidlstraße 27
80335 München
Telefon +49 89 54512-9841
Telefax +49 89 54512-8841
Norbert.Mathes@ikb.de

Stuttgart

Dr. Reiner Dietrich
Löffelstraße 4
70597 Stuttgart
Telefon +49 711 22305-9776
Telefax +49 711 22305-8776
Reiner.Dietrich@ikb.de

London

80 Cannon Street
London EC4N 6HL · United Kingdom
Telefon +44 (0)20 709072-00
Telefax +44 (0)20 709072-72

Madrid

Palazzo Reale
Paseo de la Castellana, 9-11
28046 Madrid · España
Telefon +34 (0)91 700-1116
Telefax +34 (0)91 700-1463

Mailand

Via Dante 14
20121 Milano · Italia
Telefon +39 (0)2 7260-161
Telefax +39 (0)2 7260-1650

Paris

374, rue Saint-Honoré
75001 Paris · France
Telefon +33 (0)1 703977-77
Telefax +33 (0)1 703977-47

IKB Leasing GmbH

Gertrudenstraße 2
20095 Hamburg
Telefon +49 40 23626-0
Telefax +49 40 23626-5278
www.ikb-leasing.com

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die von der IKB Deutsche Industriebank AG („die IKB“) für zuverlässig erachtet werden. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in der Studie enthaltenen Informationen übernimmt die IKB jedoch keine Gewähr. Die von den Autoren geäußerten Meinungen sind nicht notwendigerweise identisch mit Meinungen der IKB. Die Studie ist weder als Angebot noch als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers oder eines sonstigen Anlagetitels zu verstehen.

Düsseldorf, im Oktober 2010

Bereich Volkswirtschaft und Research der IKB Deutsche Industriebank AG · Wilhelm-Bötzkes-Straße 1 · 40474 Düsseldorf
Redaktion: Dr. Günter Kann und Petra Heidrich · Telefon +49 211 8221-4499, -4296 · Petra.Heidrich@ikb.de

ISSN 0940-0001