

Drews, Stefan

**Article**

## Finanzierungssituation der deutschen Unternehmen: Finanzierungsschwierigkeiten trotz Wirtschaftsaufschwung?

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Drews, Stefan (2010) : Finanzierungssituation der deutschen Unternehmen: Finanzierungsschwierigkeiten trotz Wirtschaftsaufschwung?, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 63, Iss. 09, pp. 21-24

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/164816>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

In regelmäßigen Abständen vollzieht sich in der deutschen Wirtschaft ein Phänomen, das den natürlichen und gut bekannten Zusammenhängen bei der Bienenzucht ähnelt, aber, im Gegensatz zu den Imkern, dennoch immer wieder zu Missverständnissen in der öffentlichen Meinung führt:

Kommt es nämlich, wie in diesem Jahr, zu einem extrem strengen und langen Winter, einem Winter, der den Frühling stark hinauszögert und dann in einer umso stärkeren und kurzweiligeren Blühperiode mündet, bekommen unsere fleißigen gestreiften Helferchen Probleme: Die Bienen schwärmen bei den ersten Frühlingsanzeichen aus, finden draußen aber in den ersten Tagen und Wochen noch keine Blüten und drohen zu verhungern, da sie, im Gegensatz zum Herbst, im Frühling kurzfristig keine Zuckerlösung als Ersatzfutter mehr annehmen.

Der folgende Artikel soll dieses auf den ersten Blick paradox erscheinende Ergebnis, dass viele Unternehmen gerade bei dem jetzt anlaufenden Konjunkturaufschwung überhaupt erst in Finanzierungsschwierigkeiten geraten, beleuchten und verdeutlichen, dass bei der jetzt zu führenden Diskussion über einen geplanten Ausstieg aus den Krisenbekämpfungsmaßnahmen nach der Wirtschafts- und Finanzkrise Vorsicht angezeigt ist.

### Aktuelle Lage bei Unternehmensfinanzierungen unübersichtlich

Setzt man die ausgereichten Kreditvolumina als Indiz für oder gegen eine restriktive Wirkung der Finanzierungsseite auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, so lassen sich keine, über alle Unternehmensgrößenklassen hinweg, allgemeingültigen Aussagen treffen. In der Vergangenheit haben sich zum einen gerade große Konzerne öffentlich über eine restriktive Geldpolitik der Banken beklagt (vgl. Financial Times Deutschland vom 31. März 2010; Deutsche Bundesbank 2010, 14). Andererseits geben verschiedene Indizien Anlass zu der Vermutung, dass sich gerade kleine Unternehmen ohne eigenen Zugang zum Kapitalmarkt schwer tun, ausreichend Finanzierungsmittel zu bekommen (vgl. ifo Institut 2010). Die Daten zum durchschnittlichen Kreditzins und den Kreditvergaben in Deutschland und Europa belegen ebenfalls eine noch unklare Entwicklung.<sup>1</sup>

Der vom ifo Institut seit 2003 erhobene Umfrageindikator (»Kredithürde«), welcher 4 000 Unternehmen der gewerblichen

Wirtschaft in einer Paneldatenuntersuchung nach der von den Unternehmen selbst eingeschätzten Kreditversorgung<sup>2</sup> befragt, listet für die Monate Januar, Februar und März 2010 jeweils leichte Verbesserungen in der Kreditversorgung der Unternehmen auf. Ob sich diese Werte auf die Krisenbekämpfungsmaßnahmen der öffentlichen Hand<sup>3</sup>, eine großzügige

<sup>1</sup> Nach dem Bank Lending Survey der Deutschen Bundesbank vom Januar 2010 erwarten jeweils gleich viele Banken in Deutschland, dass die Kreditvergabestandards in den kommenden drei Monaten gelockert oder gestrafft werden.

<sup>2</sup> Der Indikator des ifo Instituts »Kredithürde« befragt die Unternehmen nach deren eingeschätzter Kreditversorgung (restriktiv/normal/entgegenkommend) und weist im März 2010 einen Wert von 38,7% für restriktiv aus. Der Indikator ist damit zum dritten Mal in Folge besser geworden. Die Kreditversorgung der gewerblichen Wirtschaft ist demnach heute besser als z.B. in den Jahren 2004, 2005 und Anfang 2006. Die »Kredithürde« ist damit in der gesamten Krisen- und Nachkrisenzeit 2008/2009/2010 deutlich besser als der vom ifo Institut angegebene Normalwert von 50%. Auf welche Ursachen diese Verbesserungen zurückzuführen sind (z.B. auf die außergewöhnlichen Krisenbekämpfungsmaßnahmen der Europäischen Kommission und der Mitgliedstaaten), lässt sich jedoch aus dem Indikator selbst nicht ableiten.

<sup>3</sup> Zu nennen sind für Deutschland auf der Bundesebene etwa der mit 115 Mrd. € ausgestattete Wirtschaftsfonds Deutschland mit seinen Bürgschafts- und Kreditprogrammen. Bis April 2010 profitierten ca. 12 000 Unternehmen von den im Wirtschaftsfonds Deutschland aufgelegten Maßnahmen. Ein Großteil der Verpflichtungsermächtigungen für Kredite und Bürgschaften wurde jedoch noch nicht abgerufen und würde eventuell gegen Ende des Jahres wieder an den Bundeshaushalt abgeführt, falls der beihilferechtliche Rahmen der Europäischen Kommission, auf welchem der Wirtschaftsfonds Deutschland basiert, auslaufen sollte.

\* Dr. Stefan Drews arbeitet seit Ende 2009 in der Finanzierungsabteilung des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie (BMWi) und war von 2007 bis 2009 bei der Europäischen Kommission (Generaldirektion Unternehmen und Industrie) tätig.

Dieser Beitrag liegt in der alleinigen Verantwortung des Autors und legt ausschließlich dessen persönliche Meinung dar.

re Kreditvergabepraxis der Banken oder sonstige Faktoren zurückführen lassen, bleibt jedoch angesichts der umfragebasierten Erhebungsmethode des Indikators offen. Indikatoren, wie die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen und der Banken oder auch die Kreditausfallraten in den Büchern der Kreditinstitute, weisen hingegen noch nicht eindeutig darauf hin, dass die Effekte des großen Wirtschaftseinbruchs im Jahr 2008/2009 überwunden sind (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2010, 43). Diese widersprüchlichen und vorsichtigen Einschätzungen decken sich mit der nüchternen Grundhaltung, welche auch die letzten Äußerungen des Präsidenten der Europäischen Zentralbank<sup>4</sup> untermauert, wonach die geldpolitische Exit-Strategie angesichts der aktuellen Entwicklungen auf den Finanzmärkten nicht mehr so schnell umgesetzt werden soll, wie dies ursprünglich geplant war.

Angesichts des massiven Einbruchs der Unternehmensinvestitionen zum Jahresende 2009 um – 14,5% gegenüber dem Vorjahr 2008 (aufgrund des für Deutschland historisch scharfen Einbruchs der Wirtschaftsleistung um – 5%), können derzeit aber auch aus statistischen Gründen noch keine verlässlichen Einschätzungen hinsichtlich der Ausschläge einzelner Indikatoren und der zugrunde liegenden Ursachen gemacht werden. Grundsätzlich leiden alle statistischen oder empirischen Aussagen im Moment an einer »Unschärfe«, welche durch die historischen Ausschläge des Jahres 2009 ausgelöst wurden.<sup>5</sup> Folglich sollten alle nachfolgend aufgeführten Umfrage- oder Indikatorenergebnisse immer im Gesamtkontext gesehen werden, um nicht zu einer verfrühten Lageeinschätzung zu kommen.

### **Indikationen für eine im Konjunkturverlauf verzögerte Verbesserung der Finanzierungsbedingungen**

Zum Jahresende 2009 schrumpfte das von der KfW-Bankengruppe berechnete Kreditneugeschäft aller deutschen Kreditinstitute mit Unternehmen und Selbständigen (ohne Wohnungsbau, kurzfristige Kredite an Finanzierungsinstitutionen und Versicherungsgewerbe) um knappe 18% gegenüber dem Vorjahresquartal.<sup>6</sup> In der Nachrezessionsphase (Jahr 2010) bekommen Unternehmen in der Regel zunehmende Finanzierungsschwierigkeiten, da eine im Zuge der anziehenden Produktions- und Investitionstätigkeit<sup>7</sup> gestiegene Kreditnachfrage auf ein zunächst restriktives Kre-

ditangebot trifft.<sup>8</sup> Aus Unternehmenssicht kommt gerade für innovative und technologieorientierte Betriebe erschwerend hinzu, dass nach Ergebnissen des ZEW und des Stifterverbandes für die deutsche Wissenschaft, das FuE- und Innovationsverhalten der Unternehmen nach der Stagnation im Jahr 2009 in diesem Jahr erst richtig unter Druck gerät. Die mit Geschäftseinbußen meist einhergehenden Kosteneinsparungen und »Umstrukturierungen« werden auch über die vermeintlich überwundene Konjunkturschwäche hinaus negative Implikationen haben. Diese Zeitverzögerung und die damit prognostizierten zukünftigen Schwierigkeiten dürften für Betriebsmittel- wie Investitionsfinanzierungen gelten und ließen sich beispielsweise auch nach dem Wirtschaftseinbruch im Jahre 2003 und den Folgejahren beobachten. Zahlreiche wissenschaftliche Studien haben sich bereits mit der Frage beschäftigt, von welcher Seite des Kreditmarkts eine Verknappung ausgeht bzw. ausgehen könnte (vgl. KfW-Bankengruppe 2010b, 2; Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2010, 43; Deutsche Bundesbank 2009). Derzeit wird noch nicht flächendeckend von einer angebotsseitigen Kreditrestriktion ausgegangen, was mit den oben genannten nachfrageseitigen Einflussfaktoren korrespondiert. Neueste Studien legen jedoch den Schluss nahe, dass diese Gefahr für die Zukunft nicht ausgeschlossen werden kann. Die KfW-Bankengruppe (2010b) hat zur Abschätzung der Frage, welche zukünftigen Tendenzen auf dem Kreditmarkt zu erwarten sind, ein ökonometrisches Modell entwickelt. Das Modell analysiert in seinem Stützzeitraum von 1994 (Q1) bis 2007 (Q2) die Kreditneuzusagen und versucht dann, für den aktuellen Rand der Krise ökonomische Aussagen auf Basis der gängigen Determinanten des Kreditgeschäfts aufzustellen. Das Modell sieht in dem, in Relation zu der im Modell erfassten Investitionsschwäche, außergewöhnlich niedrigen Kreditneugeschäft im vierten Quartal 2009 ein Indiz für eine angebotsseitige Gefährdung der zukünftigen Kreditversorgung. Diese ökonometrisch unterlegte These lässt sich durch eine Reihe angebotsseitig wirkender Faktoren untermauern:

- Wesentlicher Einflussfaktor auf diese Entwicklung ist die Trägheit der so genannten »Bonitätsmigration« in den bankinternen Unternehmensratings. Neue Geschäftszahlen kommen in der Regel erst ab März bis Juli des Folgejahres in die bankinternen Beurteilungssysteme, so dass im Falle eines weiterhin stabilen Wirtschaftsaufschwungs aus technischen Gründen frühes-

<sup>4</sup> Vgl. Jean-Claude Trichet, Präsident der Europäischen Zentralbank, in seinen Äußerungen am 22. März 2010 im monetären Dialog mit dem Europäischen Parlament.

<sup>5</sup> Die materielle Beurteilung der aktuellen Konjunkturlage wird aufgrund technischer Schwierigkeiten der Extremwertbereinigung erschwert: Wenn sich ein Indikator sehr stark verändert, lassen sich z.B. traditionelle Ableitungen, wie etwa saisonale Veränderungen, nicht mehr exakt fortschreiben.

<sup>6</sup> Im vierten Quartal 2009 sanken die nominalen Unternehmensinvestitionen in Deutschland noch um 14,5%.

<sup>7</sup> Nach Aussagen der volkswirtschaftlichen Abteilung der KfW bestätigen die neuesten Zahlen (7. April 2010) des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers (»Mittelstand startet gut gelaunt in den Frühling«) diese These (vgl. KfW-Bankengruppe 2010a).

<sup>8</sup> Diese Entwicklung spielt sich zudem vor dem Hintergrund von – über die letzten zwei Jahre verschärften – Kreditstandards ab (Banken verlangen z.B. mehr Prämien und höhere Sicherheiten als vor der Krise). Derzeit ist diese Verschlechterung der Kreditbedingungen für die Unternehmen zwar fast zum Stillstand gekommen (vgl. Bank Lending Survey der EZB), jedoch bleiben diese angebotsseitigen Beeinträchtigungen der Kreditvergabe als Basiseffekt weiterhin bestehen.

tens ab Juli 2011 mit verbesserten Finanzierungsmöglichkeiten für den Großteil der deutschen Unternehmen zu rechnen ist.

- Derzeit gehen vielmehr die sehr schlechten Geschäftszahlen des Jahres 2009 in die Beurteilung ein, so dass nicht ausgeschlossen werden kann, dass sich die Situation ab Juli 2010 eintrübt. Die voraussichtlichen Downratings werden bei den IRBA-Banken (IRBA = bankinternes Ratingsystem; diese stellen ca. 60 bis 70% des Unternehmenskreditbestandes in Deutschland) eine zusätzliche Eigenkapitalunterlegung bei den Banken erforderlich machen. Im Mittelstandsbereich (gehobener B-Bereich; nach S&P-Systematik) führt allein eine Absenkung um eine Ratingstufe zu einer Erhöhung der nötigen Eigenkapitalunterlegung um rund 20%. Angesichts der angespannten Eigenkapitalausstattung der deutschen Banken dürfte sich eine solche Entwicklung mit hoher Wahrscheinlichkeit in verschärften bzw. verschlechterten Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen widerspiegeln.
- Hinzu kommen infolge wahrscheinlich<sup>9</sup> vermehrter Insolvenzen<sup>10</sup> bei den Unternehmen der Realwirtschaft und Verschlechterungen bei der Sicherheitenbewertung in den Unternehmen Maßnahmen der Risikoversorge (Abschreibungen) hinzu, welche die Banken im Laufe dieses und wahrscheinlich auch des nächsten Jahres mit zweistelligen Milliardenbeträgen belasten können. Schätzungen des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes sowie der Deutschen Bundesbank (Finanzstabilitätsbericht von November 2009) gehen von hohen zweistelligen Milliardenbeträgen (ca. 60–90 Mrd. €)<sup>11</sup> und einer deutlichen Steigerung der Wertberichtigungen im Laufe des Jahres 2010 im Vergleich zu 2009 aus.

<sup>9</sup> Im Jahr 2009 gab es einen Anstieg der Insolvenzen gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 11,6%. Für 2010 erwartet Euler-Hermes einen weiteren Anstieg der Unternehmensinsolvenzen gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 10%. In der Insolvenzstatistik zeigen sich ebenfalls nachlaufende Tendenzen, so dass in der Regel der Höchststand der Insolvenzen erst am Beginn des nächsten Wirtschaftsaufschwungs zu erwarten ist. Creditreform schätzt, dass die gestiegenen Insolvenzen des Jahres 2009 Abschreibungen privater Gläubiger in Höhe von 37,1 Mrd. € nachschieben. Das Gemeinschaftsgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute vom Frühjahr 2010 schließt aus diesen Zahlen und dem Vergleich mit der Rezession des Jahres 1993 auf auch für das Jahr 2010 nochmals deutlich erhöhte Insolvenzschielen (vgl. Creditreform 2010; Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2010, 43).

<sup>10</sup> Nach Aussagen des Verbandes Creditreform hat sich das Verhältnis der Eigenkapitalausstattung des Mittelstandes im Verhältnis zur Bilanzsumme vom Jahr 2008 auf 2009 weiter verschlechtert, so dass in 2009 nur noch 24,5% der Mittelständler über 30% Eigenkapital an der Bilanzsumme, aber 33,1% der KMU weniger als 10% Eigenkapital aufwiesen. Da unterkapitalisierte Unternehmen bei Kreditverhandlungen schlechtere Konditionen erwarten müssen, schränkt diese Entwicklung nach Aussagen der KfW die positiven Effekte einer etwaigen Konjunkturbelebung wieder ein.

<sup>11</sup> Von diesen 60–90 Mrd. € entfallen dabei ca. 50–75 Mrd. € auf Buchkredite (Zusammenhang mit Insolvenzen) und nur 10–15 Mrd. € auf Verbriefungsinstrumente (sog. »toxische« Wertpapiere). Zum Vergleich: Das Kernkapital aller deutschen Banken beläuft sich auf unter 350 Mrd. €. Wegen der Deckung der Abschreibungen durch laufende und künftige Erträge sowie vorausschauender Verlustrückstellungen entspricht der Abschreibungsbedarf jedoch nicht direkt dem Eigenkapitalbedarf.

- Die für das Jahr 2010 aus quantitativ-ratingtechnischen Gründen zu erwartenden Verschlechterungen könnten jedoch geringer ausfallen, als dies für die Vergangenheit zu erwarten gewesen wäre, da durch die Bankenaufsicht stabilisierende Faktoren in die bankeninterne Bonitätsbewertung eingebaut werden mussten. So müssen Kreditinstitute in Deutschland bei einer Bonitätsbewertung nach IRBA-Standard für eine Justierung ihrer Ratings auf eine vierjährige Datenreihe zurückgreifen, so dass die negativen prozyklischen Wirkungen des Jahres 2009 begrenzt werden könnten. Hinzu kommt etwa für den Bereich der Sparkassen (welche sich in der Regel grundsätzlich am IRBA orientieren), dass diese seit Mitte des Jahres 2009 versuchen, durch den stärkeren Einfluss von qualitativen Faktoren, die bisher stark vergangenheitsbezogene Ratingnote zu adjustieren. So können auch positive Zukunftserwartungen (Produktbeurteilungen, Branchenentwicklung, Absatzmärkte, persönliche Eigenschaften des Kreditnehmers oder auch historisch gewachsene Geschäftsbeziehungen) zu einem Anteil von maximal 50% in die Bonitätsbeurteilung einfließen. In solchen gemischten Modellen ließe sich also ein drastischer Einbruch der quantitativen Zahlen des Jahres 2009 mit anderen »weichen« Zukunftsfaktoren in einem gewissen Maße ausgleichen. Ein für das Jahr 2010 verbesserter Finanzmittelzugang ließe sich daraus aber nicht herleiten, da die 50% quantitativer Einfluss (schlechte Geschäftszahlen 2009) bestehen bleiben.
- Im Umkehrschluss kann (für den 50%igen quantitativen Anteil an den Ratingnoten) vielmehr für das Jahr 2011 nicht ausgeschlossen werden, dass sich aus dem oben genannten Grund eine verzögerte Verbesserungsperspektive bis hinein ins Jahr 2012 für die Unternehmen ergeben könnte, so dass die für Mitte 2011 erwarteten Bonitäts- und Kreditzugangswerte schwächer als bei früheren Aufschwungsphasen ausfallen dürften. Im Übrigen dürfte sich auch das BIP entgegen früherer Konjunkturzyklen erst im Jahre 2013 wieder auf dem Vorkrisenstand befinden (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2010, 60).

Neben den Gesetzmäßigkeiten der Bonitätsmigration (Nachlaufen der Kreditentwicklung) kommen noch eine Reihe weiterer Faktoren hinzu, welche eine schnelle und stabile Verbesserung der Finanzierungssituation in den nächsten zwölf Monaten für nicht sehr wahrscheinlich erachten lassen:

- In Deutschland wurden Maßnahmen zur Bankenregulierung beschlossen bzw. werden Maßnahmen diskutiert, welche den Spielraum der Banken auf der Aktivseite einschränken dürften. Kommen alle derzeit diskutierten Vorschläge zusammen, benötigt das deutsche Bankensystem nach ersten überschlägigen Schätzungen in erheblicher Größenordnung zusätzliches Eigenkapital. Der Bun-

desverband Deutscher Banken rechnet mit 60 bis zu ca. 160 Mrd € (inkl. verbindliche Leverage-Ration und Eigenkapitalunterlegungen für systemische Institute oder ohne diese Faktoren).<sup>12</sup> Auch wenn die Regelungen lange Übergangsfristen enthalten sollten, ist ihre Vorwegnahme durch die Kapitalmärkte wahrscheinlich (Banken könnten versuchen, die Belastungen sofort auf die Kreditnehmer zu überwälzen). Damit würden sich diese Effekte und der für das Jahr 2010 zu erwartende Downratingprozess der Unternehmen an der Eigenkapitalseite treffen und gegenseitig verstärken.

- Auch die in einigen Europäischen Ländern geplante Bankenabgabe wird sich hier auf den Geschäftsbetrieb der Banken und die Finanzierungsposition der Unternehmen auswirken.

### Fazit: Keine vorschnellen Einschätzungen der Lage

Sei es bei der auf der europäischen Ebene geführten Diskussion über den stufenweisen Ausstieg aus den staatlichen Finanzierungsprogrammen für die Unternehmen<sup>13</sup>, bei der Einführung von neuen Eigenkapitalregeln für Banken oder auch bei der Diskussion um die Einführung einer Bankensteuer, die inhärenten Verzögerungsmechanismen des Finanzierungssystems sollten frühzeitig in die Planungen einbezogen werden, um nicht zu früh und überhastet eine »Entwarnung« auf der Finanzierungsseite zu geben. Erst im Laufe des Jahres 2011 wird sich verlässlich zeigen, ob die ersten Stabilisierungstendenzen robust genug sind, um für die Masse der deutschen Unternehmen auch in den nächsten Monaten genügend Kapital bereitzustellen.<sup>14</sup>

Wir sollten uns also verhalten wie ein vorausschauender Imker: Vorsorgen und noch im Spätherbst Zuckerlösung zufüttern, so dass die Honigbienen auch bei einem längeren Winter genügend Reserven für den »Frühlingsaufschwung« haben. Hoffen wir, dass es auch für unsere 23 Mill. Unternehmen in Europa eine vorausschauende ordnungspolitische Hand geben wird.

### Literatur

- Creditreform (2010), *Insolvenzen, Neugründungen, Löschungen Jahr 2009*, Neuss 2010, [http://www.etracker.de/lnkcnt.php?et=5yxCyg&url=http://www.creditreform.de/Deutsch/Creditreform/Presse/Archiv/Insolvenzen\\_Neugruendungen\\_Loeschungen\\_DE/2009\\_-\\_Jahr/2009-12-02\\_Insolvenzen\\_Neugruendungen\\_Loeschungen.pdf&lnkname=Insolvenzen, Neugruendungen und Loeschungen, Jahr 2009](http://www.etracker.de/lnkcnt.php?et=5yxCyg&url=http://www.creditreform.de/Deutsch/Creditreform/Presse/Archiv/Insolvenzen_Neugruendungen_Loeschungen_DE/2009_-_Jahr/2009-12-02_Insolvenzen_Neugruendungen_Loeschungen.pdf&lnkname=Insolvenzen, Neugruendungen und Loeschungen, Jahr 2009).
- Deutsche Bundesbank (2009), »Die Entwicklung der Kredite an den privaten Sektor in Deutschland während der globalen Finanzmarktkrise«, *Monatsbericht September*, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (2010), Auszüge aus Presseartikeln Nr. 15 vom 7. April 2010.
- Europäische Kommission (2010), Mitteilung der Kommission, Europa 2020 – Eine Strategie für intelligentes, nachhaltiges und integratives Wachstum, KOM (2010) 2020, Brüssel, 3. März 2010.
- ifo Institut (2010), »Kredithürde erneut gesunken«, März 2001, [http://www.cesifo-group.de/link/Kredit\\_201003.pdf](http://www.cesifo-group.de/link/Kredit_201003.pdf).
- KfW-Bankengruppe (2010a), »KfW-ifo-Mittelstandsbarometer«, April, Frankfurt am Main.
- KfW-Bankengruppe (2010b), »Die Kreditversorgung der Unternehmen in der Krise«, KfW-Research Standpunkt, Nr. 3, April.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2010), Erholung setzt sich fort – Risiken bleiben groß, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2010, <http://www.cesifo-group.de/link/GD-20100415-lang.pdf>.

<sup>12</sup> Die KfW-Bankengruppe hat im Februar 2010 insgesamt fünf europäische Eigenkapital-Bedarfstudien ausgewertet und kommt zum selben Ergebnis von 60–160 Mrd. € Bedarf für die deutschen Kreditinstitute.

<sup>13</sup> Vgl. hierzu die Definition einer glaubwürdigen Ausstiegsstrategie in Kapitel 4.1 der von der Europäischen Kommission vorgelegten EU-2020-Strategie. Darin fordert die Europäische Kommission, unterstützt vom Europäischen Rat (Schlussfolgerungen vom 25./26. März 2010), eine »sequenzielle« Ausstiegsstrategie, nach welcher die Maßnahmen, die den Zugang von Unternehmen zu Finanzierungsmöglichkeiten erleichtern, fortgesetzt werden sollten, bis deutliche Anzeichen für eine weitgehende Wiederherstellung der normalen Bedingungen erkennbar sind (vgl. Europäische Kommission 2010).

<sup>14</sup> Vgl. auch die Aussagen des Gemeinschaftsgutachtens der Wirtschaftsforschungsinstitute (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2010), wonach für die nächsten Monate noch kein robuster Aufschwung und noch keine stabile Kreditversorgung für die Unternehmen prognostiziert werden kann.