

## »» KMU verzichten häufiger auf Bankkredite – Zinsniveau spielt dabei eine große Rolle

Nr. 443, 12. Dezember 2023

Autoren: Dr. Juliane Gerstenberger, Telefon 069 7431-4420, [juliane.gerstenberger@kfw.de](mailto:juliane.gerstenberger@kfw.de)  
Dr. Michael Schwartz, Telefon 069 7431-8695, [michael.schwartz@kfw.de](mailto:michael.schwartz@kfw.de)

Die geldpolitische Wende, die im Sommer 2022 eingeleitet wurde, hat das Finanzierungsumfeld der kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland spürbar verändert. Die Zeiten niedriger Zinsen sind vorerst vorbei. Eine Sonderbefragung zum KfW-Mittelstandspanel vom September 2023 zeigt: Das gestiegene Zinsniveau bereitet den mittelständischen Unternehmen aktuell nicht nur die größten Probleme bei Kreditverhandlungen, es schreckt viele KMU auch davon ab, Kredite zur Finanzierung von Investitionen überhaupt in Betracht zu ziehen.

Der von den mittelständischen Unternehmen im Jahr 2023 mit großem Abstand am häufigsten angeführte Grund für Schwierigkeiten in Kreditverhandlungen: zu hohe Zinsen (70 %). Erst mit deutlichem Abstand folgen andere Probleme wie mangelndes Eigenkapital (32 %) oder ein zu hoher Bearbeitungsaufwand (28 %). Unter den kleinen und mittleren Unternehmen im Dienstleistungssektor wird der Zinsanstieg besonders häufig als Problem wahrgenommen (76 %).

Dementsprechend gedämpft ist aktuell auch die grundsätzliche Neigung von KMU, Bankkredite zur Finanzierung von Investitionen in Betracht zu ziehen. Der Anteil der Unternehmen, die grundsätzlich einen Bankkredit in Betracht ziehen würden, ist von 66 % im Jahr 2017 auf aktuell 42 % gesunken. Die stärksten Rückgänge lassen sich bei kleinen KMU (-28 PP auf 41 %) sowie im Dienstleistungssektor (-34 PP auf 39 %) beobachten. Fast die Hälfte derjenigen Unternehmen, die sich im Herbst 2023 grundsätzlich gegen eine Kreditfinanzierung aussprechen, geben als Grund die hohen Zinsen an (45 %). Zum Vergleich: Im September 2017 lag dieser Anteil nur bei 8 %.

Das gestiegene Zinsniveau könnte sich in der Folge bremsend auf Investitionen auswirken, da diese von vielen Unternehmen zu einem nicht unerheblichen Teil mittels Kredite von Banken und Sparkassen finanziert werden. Noch zeigen sich die Unternehmensinvestitionen stabil, aber die Erwartungen insbesondere bei den kleinen und mittleren Unternehmen trüben sich ein. Mit ersten Leitzinssenkungen ist erst in der zweiten Hälfte 2024 zu rechnen. Auch darüber hinaus bleibt das Abwärtspotenzial bei Darlehen mit längeren Laufzeiten begrenzt.

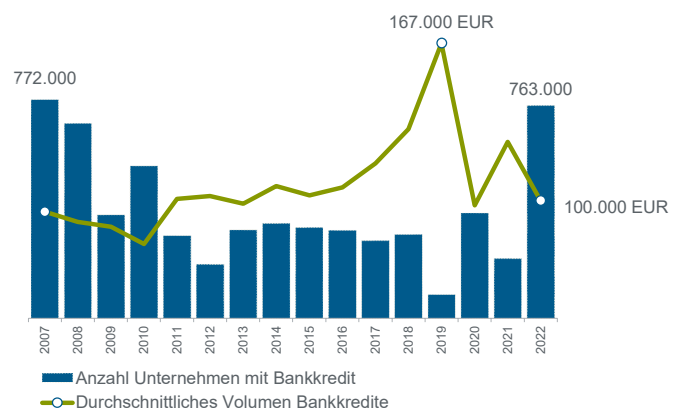
Die Verbindung der mittelständischen Unternehmen zum Bankensektor ist in Deutschland traditionell stark. Viele kleine und mittlere Unternehmen (KMU) schätzen und pflegen ihre Beziehungen zu Kreditinstituten. Nach wie vor ist der Bankkredit für den Mittelstand das wichtigste externe Finanzierungsinstrument. Andere externe Finanzierungsquellen wie z. B. eine

Kapitalmarktfinanzierung kommen nur für sehr wenige Mittelständler – solche, die sich am oberen Ende der Größenskala befinden – infrage. Der Zugang zu bankbasierter Kreditfinanzierung hat daher für viele KMU einen nicht unerheblichen Einfluss auf ihre Geschäfts- und insbesondere ihre Investitionsstätigkeit.

Etwa ein Drittel der jährlichen Investitionen im Mittelstand werden über Kredite von Banken und Sparkassen gestemmt, und das langfristig. Im Jahr 2022 finanzierten kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland im Durchschnitt rund 32 % ihres Investitionsvolumens mit Bankkrediten. Nur der Anteil von eigenen Mitteln (z. B. einbehaltene Gewinne) hatte mit rund 51 % im Finanzierungsmix eine noch größere Bedeutung.

Im Jahr der Zinswende erlebte die Kreditfinanzierung sogar ein Boomjahr, das neu aufgenommene Kreditvolumen sprang auf 76 Mrd. EUR (2021: 67 Mrd. EUR). Rund 763.000 Unternehmen haben Bankkredite zur Finanzierung ihrer Investitionsprojekte aufgenommen – so viele wie seit 15 Jahren nicht mehr –, mit einem mittleren Volumen von 100.000 EUR (Grafik 1, Details zur Kreditfinanzierung siehe Box).

Grafik 1: Relevanz von Bankkrediten bei der Investitionsfinanzierung im Mittelstand



Quelle: KfW-Mittelstandspanel.

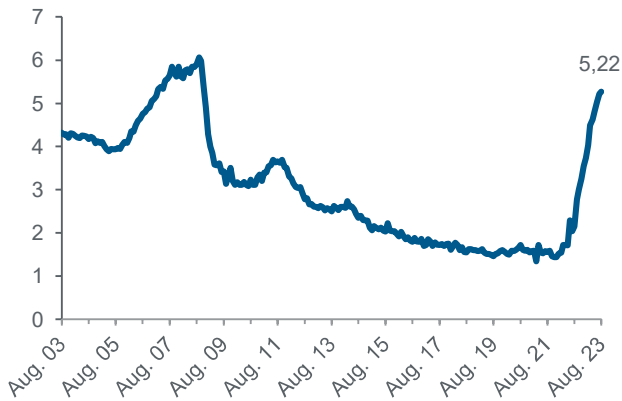
### Trendwende im Finanzierungszugang. Geldpolitische Wende verteuert Kreditfinanzierung

Während der Niedrigzinsphase der vergangenen Jahre war der Finanzierungszugang für mittelständische Unternehmen stets weitgehend komfortabel. Doch die Trendwende ist da. Die hohen Inflationszahlen im Jahr 2022 – die vor allem durch die deutlich gestiegenen Energiepreise infolge des Kriegs in der Ukraine getrieben wurden – haben die Europäische

Zentralbank (EZB) unter Zugzwang gebracht, mit einer restriktiveren Geldpolitik entgegenzuwirken. Nach über zehn Jahren Niedrigzinspolitik konnte in den vergangenen Monaten die stärkste und schnellste Straffung der Geldpolitik seit Bestehen der Eurozone beobachtet werden. Die Leitzinssätze der EZB wurden zwischen Juli 2022 und Herbst 2023 zehn Mal erhöht – der Hauptrefinanzierungssatz lag zuletzt bei 4,5 % (Stand November 2023).

**Grafik 2: Durchschnittliche Kreditkosten für nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften**

Neugeschäft, alle Laufzeiten, in Prozent



Quelle: Macrobond, EZB, KfW Research.

Die gestiegenen Leitzinsen schlagen sich dabei unmittelbar in den Finanzierungskosten nieder. Kredite (nicht nur) für Unternehmen haben sich in kurzer Zeit deutlich verteuert. Inzwischen ist das Zinsniveau so hoch wie zuletzt vor 15 Jahren. Dies hat auch Folgen für die Finanzierungsbedingungen und das Finanzierungsverhalten von kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland, wie die vorliegende Analyse auf Basis des KfW-Mittelstandspanels 2023 sowie einer

Sonderbefragung zum KfW-Mittelstandspanel vom September 2023 zeigt.

**Kreditkanal für die Unternehmen noch offen, aber Kreditzugang wird schwieriger**

Bereits Ende des vergangenen Jahres zeichnete sich ab, dass die Situation am Kreditmarkt für Unternehmen ungemütlicher wird. Das Verhalten der Banken in Kreditverhandlungen wurde als zunehmend restriktiver eingestuft.<sup>1</sup> Zwar waren Erleichterungen des Finanzierungszugangs zu Jahresbeginn vernehmbar, zur Mitte des laufenden Jahres waren Banken und Sparkassen bei Kreditanfragen mittelständischer Kunden jedoch wieder vorsichtiger. Am aktuellen Rand sehen sich die mittelständischen Unternehmen weiter beträchtlichen – und zuletzt sogar weiter zunehmenden – Schwierigkeiten bei der Kreditaufnahme gegenüber, so die jüngste KfW-ifo-Kredithürde.<sup>2</sup> Der Kreditkanal ist trotz des restriktiveren Kreditvergabeverhaltens der Banken und Sparkassen dennoch weiter offen.

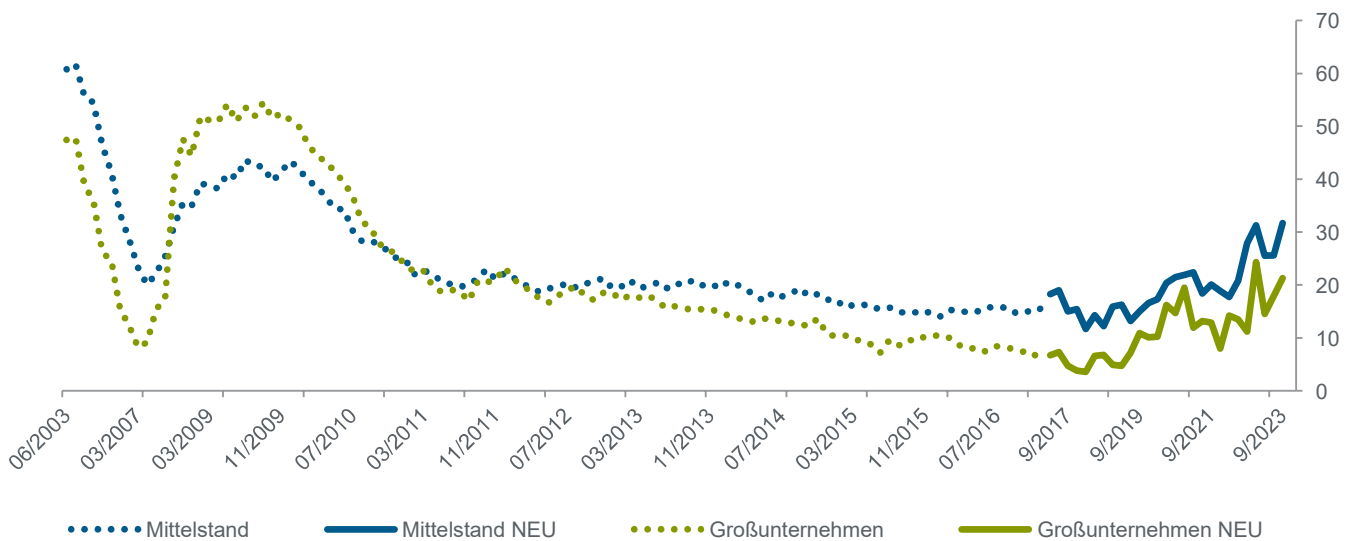
**Schwierigkeiten bei Kreditfinanzierungen: Zinsniveau belastet besonders**

Die deutliche Eintrübung des Finanzierungsklimas infolge der geldpolitischen Straffung zeigt sich auch in den Daten des KfW-Mittelstandspanels. Der von den mittelständischen Unternehmen im Jahr 2023 mit großem Abstand am häufigsten angeführte Grund für Schwierigkeiten in Kreditverhandlungen waren zu hohe Zinsen (Grafik 4).

Rund sieben von zehn Unternehmen – die zwischen Januar und September 2023 Kreditverhandlungen mit Banken oder Sparkassen zu Investitionszwecken, zur Liquiditätssicherung oder für Betriebsmittelfinanzierungen geführt haben – bewerteten den ihnen angebotenen Zinssatz als zu hoch. Klar scheint demnach: Die Zeiten, in denen das Zinsniveau bei den meisten Unternehmen eher selten ein Anlass zur Sorge bei Kreditverhandlungen war, sind vorerst vorbei. Erst mit deutlichem Abstand folgen andere Probleme.

**Grafik 3: KfW-ifo-Kredithürde: Wie verhielten sich Banken in Kreditverhandlungen?**

(Anteil Unternehmen mit Nennung „restriktiv“ in Prozent)

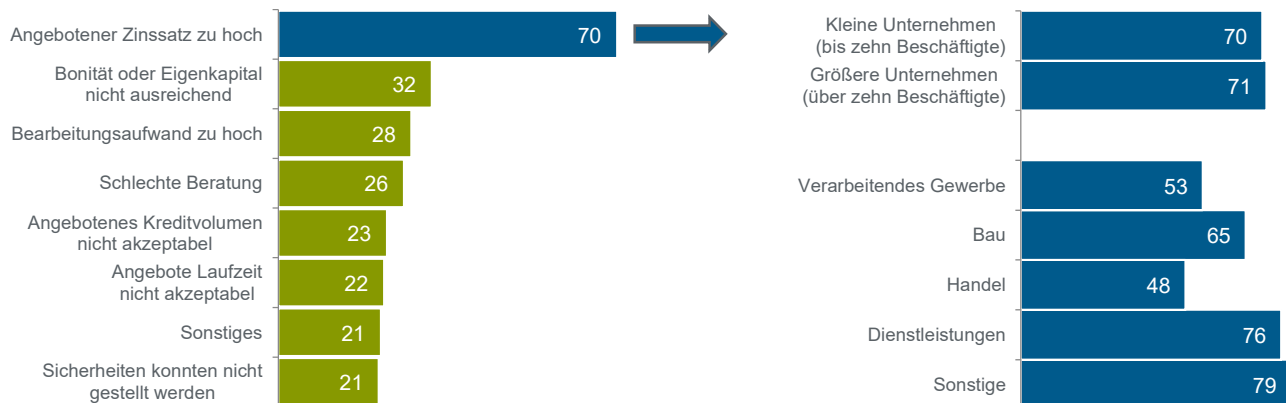


Anmerkungen: Umstellung der Erhebungsmethodik im Jahr 2017. Ab dann nur Einbeziehung von Unternehmen in den Indikator, die tatsächlich mit einer Bank über die Gewährung eines Kredits verhandelt haben. Vor 2017 nur Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes.

Quelle: KfW Research, ifo Institut.

### Grafik 4: Schwierigkeiten bei Kreditverhandlungen im Mittelstand im Jahr 2023

Anteile der Unternehmen in Prozent; nur Unternehmen mit Kreditverhandlungen und Schwierigkeiten; rechte Seite: Anteile für „Angebotener Zinssatz zu hoch“ nach Segmenten



Quelle: Sonderbefragung zum KfW-Mittelstandspanel 2023 vom September 2023.

Sehr stark wird der Zinsanstieg bei kleinen und mittleren Unternehmen im Dienstleistungssektor als Problem wahrgenommen. Rund drei von vier Unternehmen in diesem Segment, die im laufenden Jahr Probleme bei Kreditverhandlungen hatten, bewerten den angebotenen Zinssatz als zu hoch. Im Verarbeitenden Gewerbe sowie im Einzel- oder Großhandel ist es nur rund jedes zweite Unternehmen. Dass das hohe Zinsniveau auch in der Breite der Unternehmenslandschaft zu Schwierigkeiten führt, lässt sich daran erkennen, dass sowohl kleinere als auch größere mittelständische Unternehmen in gleichem Maße davon berichten (Grafik 4, rechte Seite).

Rund ein Drittel der Unternehmen, die aktuell Probleme bei Kreditverhandlungen melden, geben an, dass ihre Bonität oder ihr Eigenkapital nicht ausreichend ist – und dass trotz einer in der Breite des Mittelstands komfortablen Eigenkapitalausstattung. Die Eigenkapitalquote eines Unternehmens bzw. seine Bonitätsbewertung sind für Banken und Sparkassen wichtige Indikatoren zur Einschätzung der Kreditrisiken. Je risikoreicher der Kredit ist, umso mehr Eigenkapital muss die Bank dafür vorhalten. Der Kredit wird in der Folge teurer und in einigen Fällen auch nicht angeboten.

Mehr als jedes vierte Unternehmen, welches Probleme bei Kreditverhandlungen gemeldet hat, bewertet den Bearbeitungsaufwand als zu hoch (28 %). Ähnlich viele zeigen sich mit der Beratung unzufrieden (26 %). Für etwas mehr als ein Fünftel der Unternehmen war die Ausgestaltung des Kreditangebots nicht akzeptabel – dies betrifft sowohl das angebotene Kreditvolumen (23 %) als auch die angebotene Laufzeit (22 %). Rund jeder fünfte Mittelständler sah sich bei seinen diesjährigen Kreditverhandlungen mit Problemen konfrontiert, die geforderten Sicherheiten zu stellen.

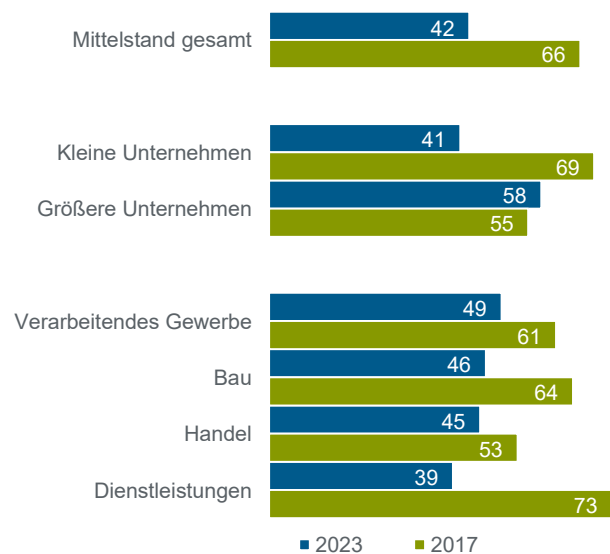
#### Strukturelle Veränderungen auf der Nachfrageseite: Grundsätzliche Neigung Kreditverhandlungen zu führen zwischen 2017 und 2023 deutlich zurückgegangen

Aktuell lässt sich aber nicht nur eine Straffung auf der Kreditangebotsseite beobachten. Auch die grundsätzliche Neigung mittelständischer Unternehmen Bankkredite zur Finanzierung von Investitionen in Betracht zu ziehen, hat sich in der längerfristigen Perspektive merklich abgeschwächt. Im September 2023 gaben rund 42 % der KMU an, dass sie gegenwärtig einen Bankkredit zur Investitionsfinanzierung nutzen

würden. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass rund sechs von zehn Mittelständler zur Finanzierung von Investitionen aktuell keine Kredite in Betracht ziehen.

### Grafik 5: Würden Sie bei einem Investitionsvorhaben gegenwärtig eine Finanzierung über Bankkredite in Betracht ziehen?

Anteile der Unternehmen, die „Vermutlich ja“ geantwortet haben, in Prozent



Quellen: Sonderbefragungen zum KfW-Mittelstandspanel September 2017 und September 2023.

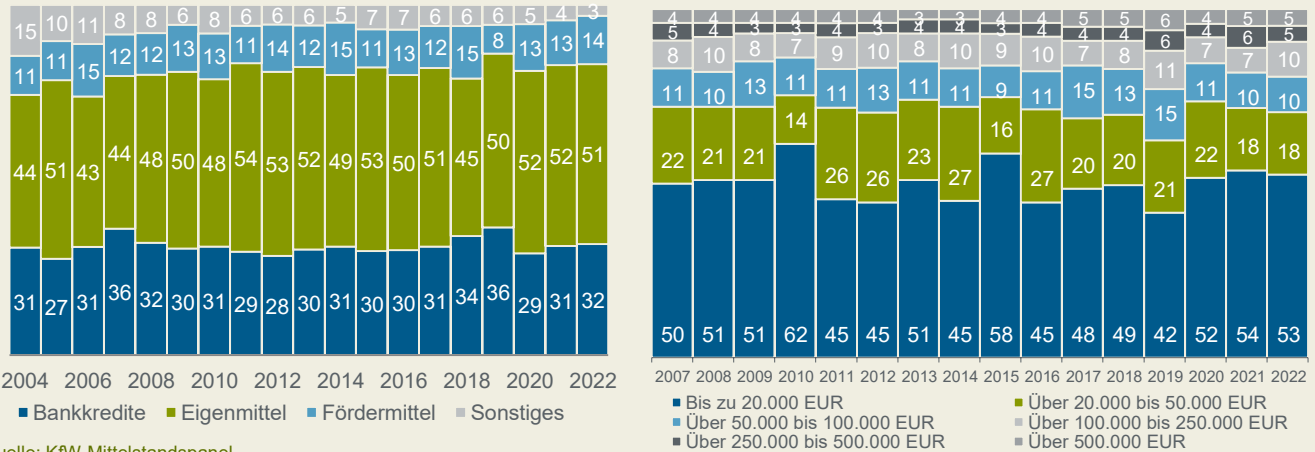
Im Vergleich zum Herbst 2017, als diese Frage letztmalig im Rahmen des KfW-Mittelstandspanels gestellt wurde, ist die Bereitschaft einen Bankkredit zur Investitionsfinanzierung zu nutzen um 24 Prozentpunkte gesunken (2017: 66 %). Den stärksten Rückgang sehen wir bei kleinen KMU (-28 PP auf 41 %) sowie im Dienstleistungssektor (-34 PP auf 39 %). Im Jahr 2017 zeigten sich Dienstleistungsunternehmen noch am häufigsten an einer Kreditfinanzierung interessiert – im Herbst 2023 stellen sie das Schlusslicht im Branchenvergleich dar. Mit 49 % ist die Bereitschaft zur Finanzierung von Investitionen Kredite zu nutzen im Verarbeitenden Gewerbe aktuell am höchsten – obschon sich auch in diesem Segment ein Rückgang um 12 Prozentpunkte beobachten lässt. Eine leicht höhere Bereitschaft im Vergleich zum Jahr 2017 sehen wir gegenwärtig nur bei den größeren KMU (+3 PP auf 58 %).

**Box: Bedeutung der Kreditfinanzierung im Mittelstand im Detail**

Im Durchschnitt entfielen zuletzt im Jahr 2022 rund 32 % des Finanzierungsvolumens von Investitionen auf Bankkredite. Der **Kreditanteil im Finanzierungsmix** kann zwischen den Unternehmen jedoch erheblich variieren. Bei über 60 % der Mittelständler beträgt der Kreditanteil im Finanzierungsmix von Investitionen null Prozent. Rund jeder fünfte investierende Mittelständler finanziert dagegen dreiviertel oder mehr der Investitionssumme mithilfe von Krediten.

**Grafik: Investitionsfinanzierung im Mittelstand (links) und Höhe der Bankkredite im Mittelstand (rechts)**

Anteile am Investitionsvolumen in Prozent (links), Anteil der Unternehmen mit Bankkrediten über ein bestimmtes Volumen in Prozent (rechts)



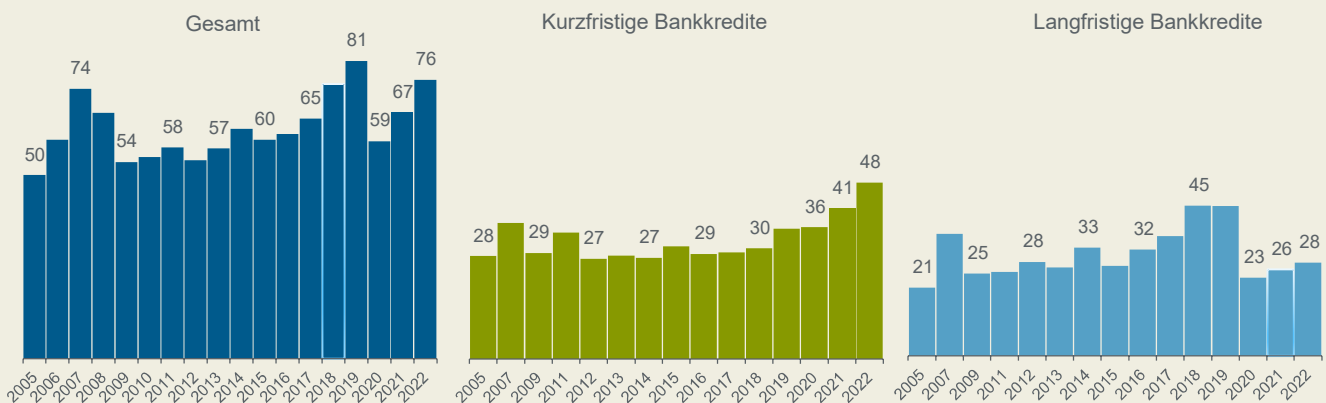
Quelle: KfW-Mittelstandspanel.

Bei der jeweiligen Höhe des zur Investitionsfinanzierung aufgenommenen Kreditvolumens dominieren **Kleinstkredite**. Fast drei Viertel aller im Jahresverlauf von KMU aufgenommenen Investitionskredite lag 2022 bei maximal 50.000 EUR und 81 % aller aufgenommenen Investitionskredite hatten einen maximalen Betrag von 100.000 EUR. Nur rund 5 % aller kreditnehmenden Mittelständler kam auf einen Betrag von über 500.000 EUR.

Mit Blick auf das **Gesamtkreditvolumen** von 76 Mrd. EUR im Jahr 2022 entfielen auf Kredite mit kurzen **Laufzeiten** von bis zu fünf Jahren 48 Mrd. EUR (auch Nutzung von Kontokorrent- oder Dispokredit), auf Kredite mit längeren Laufzeiten von über fünf Jahren rund 28 Mrd. EUR. Kurzfristige Bankkredite haben generell in der jüngsten Vergangenheit im Mittelstand an Bedeutung gewonnen. Zuletzt entschieden sich etwa 259.000 KMU für eine kurze Laufzeit und etwa 166.000 KMU für längere Laufzeiten ihrer Investitionskredite. Die am häufigsten von mittelständischen **Kreditnehmern** wahrgenommene Variante ist dabei mit deutlichem Abstand ein Mix aus kurz- und langfristigen Krediten (allein 338.000 KMU im Jahr 2022).

**Grafik: Volumen der Kreditfinanzierung von Investitionen im Mittelstand – gesamt und nach Fristigkeit**

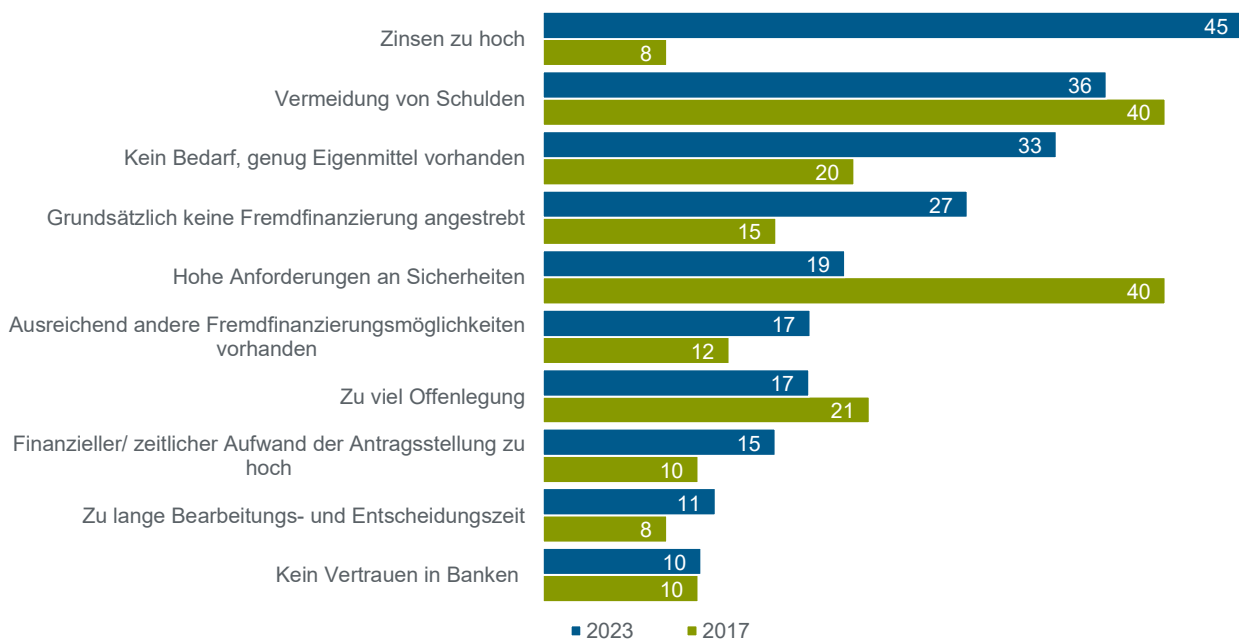
Angaben in Mrd. EUR



Quelle: KfW-Mittelstandspanel.

## Grafik 6: Was spricht gegenwärtig gegen eine Bankfinanzierung?

Unternehmensanteile in Prozent; bezogen auf Investitionsfinanzierung (September 2023); Mehrfachnennung möglich, Top 10 Nennungen



Anmerkungen: Nur Unternehmen mit einbezogen, die aktuell auf eine Kreditfinanzierung verzichten würden.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2023 (Zusatzbefragung im September 2023)

### Zinsniveau hält mittelständische Unternehmen aktuell am stärksten von einer Kreditfinanzierung ab

Gefragt danach, was für die Unternehmen ohne Kreditwunsch aktuell gegen eine Kreditfinanzierung spricht, zeigt sich, dass zu hohe Zinsen mit Abstand die größte Hürde sind. Fast die Hälfte derjenigen KMU, die sich im Herbst 2023 grundsätzlich gegen eine Kreditfinanzierung aussprechen, geben dies als Ursache an (45 %). In welchem enormen Ausmaß das Zinsniveau an Relevanz für die Unternehmen zugenommen hat, macht der Vergleich mit den Ergebnissen vom Herbst 2017 deutlich. Inmitten der Niedrigzinsphase benannten vor sechs Jahren nur 8 % der Unternehmen, die auf eine Kreditfinanzierung verzichten würden, die Höhe der Zinsen als ursächlichen Grund. Die Bedeutung des Zinsniveaus für die mittelständischen Unternehmen hat sich demnach nahezu verachtfacht. Für einen nicht unerheblichen Teil der Unternehmenslandschaft mag es daher ein Signal des Aufatmens sein, dass die EZB zuletzt den Leitzins nicht weiter an hob.

### Mehr Unternehmen stehen Fremdfinanzierung generell zurückhaltend gegenüber

Für etwa 36 % der KMU, die aktuell auf einen Kredit zur Investitionsfinanzierung verzichten würden, ist gegenwärtig der Wunsch zur Vermeidung von (weiteren) Schulden ein gewichtiger Aspekt, der gegen eine Bankfinanzierung spricht. Dies ist ein Spiegelbild dessen, dass vielen mittelständischen Unternehmen die Wahrung ihrer finanziellen Unabhängigkeit sehr wichtig ist.<sup>3</sup> Im Jahr 2017 lag der entsprechende Anteil mit 40 % ähnlich hoch.

Nicht nur besteht bei vielen KMU aktuell der Wunsch, Schulden vermeiden zu wollen, ein relevanter Teil der Unternehmen steht einer Fremdfinanzierung aktuell auch eher skeptisch gegenüber. Mehr als jedes vierte Unternehmen (27 %) denkt derzeit nicht über einen Bankkredit zur Investitionsfinanzierung nach, da eine Fremdfinanzierung grundsätzlich

vermieden werden soll. Der Anteil der betreffenden Unternehmen ist im Vergleich zu 2017 merklich um 12 Prozentpunkte gestiegen.

### Gute Eigenmittelausstattung senkt Bedarf nach Bankkrediten

Etwa 33 % der KMU sehen aktuell einfach keinen Bedarf für einen Bankkredit, da ausreichend Eigenmittel vorhanden sind. Dies ist im Einklang mit bestehenden Theorien zur Unternehmensfinanzierung. Die Pecking-Order-Theorie postuliert, dass Finanzierungsentscheidungen entlang einer Hierarchie ausgerichtet werden: Bevor Unternehmen externe Finanzierungsinstrumente nutzen, greifen sie zunächst auf interne Mittel zurück.<sup>4</sup> Aufgrund der aktuell komfortablen Eigenmittelausstattung vieler KMU werden Bankkredite daher häufig nicht benötigt. Im Vergleich zum Jahr 2017 ist der Anteil der Unternehmen, die angaben, aufgrund einer guten Verfügbarkeit von Eigenmitteln auf Bankkredite zu verzichten, sogar deutlich gestiegen – von 20 auf 33 %.

Rund jeder sechste Mittelständler (17 %) verfügt nach eigenen Angaben über ausreichend andere Fremdfinanzierungsmöglichkeiten und würde deshalb auf Bankkredite zur Finanzierung von Investitionen verzichten. Im Jahr 2017 lag der Anteil noch bei 12 %.

### Anforderungen an Sicherheiten aktuell etwas weniger relevant

Zu hohe Anforderungen an Sicherheiten war für viele Mittelständler im Jahr 2017 noch einer der Hauptgründe, eine Kreditfinanzierung abzulehnen. Die Bedenken waren nicht unberechtigt. Frühere Untersuchungen haben gezeigt, dass mangelnde Sicherheiten mit der häufigste Grund für das Scheitern von Kreditverhandlungen seitens der Banken sind.<sup>5</sup> Vor allem für kleine Unternehmen ist es oft schwierig adäquate Kreditsicherheiten wie Vermögenswerte oder Bürgschaften



einzubringen. Die Antizipation dieser Schwierigkeiten schreckt einige KMU schon von vornherein ab, Kreditverhandlungen aufzunehmen. Der Anteil der Unternehmen, die aus diesem Grund aktuell eine Kreditfinanzierung ablehnen, hat sich im Vergleich zum Jahr 2017 jedoch halbiert – auf 19 %.

### Offenlegung und damit verbundener Aufwand schrecken ab

Für rund jeden sechsten Mittelständler ist zu viel Offenlegung aktuell ein entscheidendes Hindernis Kreditverhandlungen zu starten. Der im Zuge der strengeren Bankenregulierung gestiegene Informationsbedarf der Kreditinstitute hat die Anforderungen an die Offenlegung von Geschäftszahlen und -strategien deutlich erhöht. Nicht wenige KMU stehen der Herausgabe von zu vielen unternehmensspezifischen Informationen jedoch skeptisch gegenüber. Im Vergleich zum Jahr 2017 ist der Anteil der KMU, die dies als Grund für den Verzicht einer Kreditfinanzierung nennen, jedoch leicht gesunken – von 21 auf 17 %.

Mit dem steigendem Informationsbedarf der Kreditinstitute ist nicht selten ein höherer finanzieller und zeitlicher Aufwand bei der Antragsstellung verbunden. Dies ist für 15 % Mittelständler ein Grund, auf eine Kreditfinanzierung zu verzichten. Dieses Problem scheint sich in den vergangenen Jahren verstärkt zu haben. Der Anteil der KMU, die dies als Grund des Verzichts anführen, ist um 5 PP im Vergleich zum Jahr 2017 gestiegen.

Auch die Dauer der Bearbeitungs- und Entscheidungszeit scheint derzeit häufiger ein Grund für KMU zu sein, einen Bankkredit zur Finanzierung von Investitionen nicht in Betracht zu ziehen. Der Anteil der Unternehmen, die dies als Ablehnungsgrund genannt haben, stieg von 8 auf 11 %.

### Fehlendes Vertrauen spielt untergeordnete Rolle

Unverändert zum Jahr 2017 spielt für rund jeden zehnten Mittelständler fehlendes Vertrauen in Kreditinstitute eine wichtige Rolle beim Verzicht auf eine Bankfinanzierung. Das Vertrauensverhältnis zwischen dem deutschen Mittelstand und der Bankenbranche, das vor allem während der Finanz- und Wirtschaftskrise erschüttert wurde, scheint somit noch immer nicht in Gänze wieder hergestellt.

### Hohe Zinsen könnten sich als Bremse für die Investitionstätigkeit erweisen

Die Daten zeigen, dass der Kreditzugang zwar restriktiver aber grundsätzlich offen ist. Dennoch schreckt das gestiegene Zinsniveau derzeit viele KMU davon ab, zur Finanzierung von Investitionen Kredite zu nutzen. Dies spiegelt sich auch in den aktuellen Zahlen zum Kreditneugeschäft mit Unternehmen wider, welches zuletzt einen Rückgang verzeichnete.<sup>6</sup>

Ohne den Einsatz von Fremdkapital in Form von Krediten dürfte es für einige Unternehmen jedoch schwieriger werden, den Finanzierungsbedarf von (insb. größeren) Investitionsprojekten zu stemmen. In einigen Fällen werden sich geplante Investitionsprojekte bei steigenden Finanzierungskosten schlicht und einfach nicht mehr rechnen. Das gestiegene Zinsniveau könnte sich somit als Bremse für die Investitionstätigkeit im Mittelstand erweisen. Bisher zeigten sich die Unternehmensinvestitionen noch stabil – im ersten Halbjahr 2023 legten sie um 9,6 % gegenüber der Vorjahresperiode zu. Auch preisbereinigt verbleibt ein Anstieg von 3,1 %. Aber die Erwartungen für das zweite Halbjahr sind eher verhalten.<sup>7</sup> Vor allem kleine und mittlere Unternehmen zeigten sich im September hinsichtlich ihrer erwarteten Investitionstätigkeit im Gesamtjahr 2023 eher pessimistisch.<sup>8</sup> Mit Blick auf die Sicherung der zukünftigen Wettbewerbsfähigkeit und auf die Investitionsbedarfe, die sich aus der dualen Transformation für den Unternehmenssektor ergeben, sind dies wenig erbauliche Entwicklungen.

Folgen Sie KfW Research auf Twitter:

<https://twitter.com/KfW>

Oder abonnieren Sie unseren kostenlosen E-Mail-Newsletter, und Sie verpassen keine Publikation:

[https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Service/KfW-Newsdienste/Newsletter-Research-\(D\)/index.jsp](https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Service/KfW-Newsdienste/Newsletter-Research-(D)/index.jsp)

### Datenbasis: Das KfW-Mittelstandspanel

Die hier vorgelegten Analysen zu Investitionshemmnissen im Mittelstand basieren auf einer Sonderbefragung im Rahmen des KfW-Mittelstandspanels.

Das **KfW-Mittelstandspanel** wird seit dem Jahr 2003 als Wiederholungsbefragung der kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland durchgeführt. Zur Grundgesamtheit gehören alle privaten Unternehmen sämtlicher Wirtschaftszweige, deren Umsatz die Grenze von 500 Mio. EUR pro Jahr nicht übersteigt. Das KfW-Mittelstandspanel ist die einzige repräsentative Erhebung im deutschen Mittelstand und damit die wichtigste Datenquelle für mittelstandsrelevante Fragestellungen und Politikberatung. In der aktuellen 21. Welle haben sich 11.328 mittelständische Unternehmen beteiligt (Befragungszeitraum: 06.02.2023 bis zum 16.06.2023).

Für die dieser Publikation zugrunde liegende Sonderbefragung (Befragungszeitraum: 1.–8. September 2023) wurden durch die GfK GmbH, Bereich Financial Services, im Auftrag der KfW Bankengruppe, **mittelständische Unternehmen repräsentativ** online befragt. Befragt wurden jeweils sämtliche Unternehmen, die bereits früher an einer Welle des KfW-Mittelstandspanels teilnahmen und zu denen eine valide E-Mail-Adresse bekannt ist. Insgesamt konnten in der Sondererhebung Antworten von 2.718 Unternehmen berücksichtigt werden. Aufgrund der Anbindung an den Grunddatensatz des KfW-Mittelstandspanels geben auch die Ergebnisse sämtlicher Sonderbefragungen ein **repräsentatives Abbild**.

Weiterführende Informationen finden Sie im Internet unter: [www.kfw-mittelstandspanel.de](http://www.kfw-mittelstandspanel.de)

- 
- <sup>1</sup> Herold Esteves, J. G. (2022), [KfW-ifo-Kredithürde Q4 2022: Die Situation am Kreditmarkt wird für die Unternehmen zusehends ungemütlich](#), KfW Research.
- <sup>2</sup> Schoenwald, S. (2023), [KfW-ifo-Kredithürde Q3 2023: Schwierigkeiten für Unternehmen in Kreditverhandlungen wachsen](#), KfW Research.
- <sup>3</sup> Gerstenberger, J. (2018). Hohe Eigenkapitalquoten im Mittelstand: KMU schätzen ihre Unabhängigkeit, Fokus Volkswirtschaft Nr.207, KfW Research.
- <sup>4</sup> Z. B. Myers, S. C. (1984), The capital structure puzzle. The Journal of Finance, 39(9), 574–592. und Myers, S. C. and N. S. Majluf (1984), Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors have not, Journal of Financial Economics, 13, 187–221.
- <sup>5</sup> Schwartz, M. (2016). KfW-Mittelstandspanel 2016: Mittelstand nutzt sein finanzielles Polster – Investitionsaufschwung bleibt trotzdem aus, KfW-Research.
- <sup>6</sup> Schoenwald, S. (2023), KfW-Kreditmarktausblick: November 2023: Unternehmen fahren Kreditaufnahme zurück, KfW Research.
- <sup>7</sup> Borger, K. (2023), Unternehmensinvestitionen 2023: trotz Anstieg noch unter Vor-Corona-Niveau, Volkswirtschaft Kompakt Nr. 241, KfW Research.
- <sup>8</sup> Schwartz, M. und J. Gerstenberger (2023). KfW-Mittelstandspanel 2023: Belastungsfähigkeit des Mittelstands wird auf die Probe gestellt: bislang nur leichte Blessuren, aber erhöhte Anspannung ist spürbar, KfW-Research.