

# »» Schleichender Rückzug? Immer mehr Unternehmen im Mittelstand verzichten auf Bankkredite zur Investitionsfinanzierung

Nr. 488, 6. März 2025

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)

Kredite von Banken und Sparkassen sind für den deutschen Mittelstand die wichtigste externe Finanzierungsquelle. Doch die grundsätzliche Neigung der Unternehmen, Bankkredite zur Finanzierung von Investitionen in Betracht zu ziehen, hat sich in den vergangenen zwei Dekaden merklich abgeschwächt – dies zeigen Auswertungen des KfW-Mittelstandspanels.

Der Anteil investierender Mittelständler, die zur Finanzierung ihrer Investitionen Bankkredite eingesetzt haben, hat sich in den letzten 20 Jahren nahezu halbiert. Von 40 % im Jahr 2004 auf 23 % im Jahr 2023. Dieser rückläufige Trend zeigt sich in allen Größensegmenten des Mittelstands. Die Ursachen dieses Rückgangs sind eher auf einen (Kredit-) Nachfrageschwund zurückzuführen als auf Restriktionen beim Kreditangebot: Immer weniger KMU waren in den vergangenen zwanzig Jahren geneigt Kreditverhandlungen zu führen – und das trotz eines über weite Teile günstigen Finanzierungsklimas. Sichtbar wird dies auch in den Unternehmensbilanzen. Der Anteil von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ist spürbar zurückgegangen. Parallel ist die Eigenkapitalquote im Mittelstand deutlich gestiegen. Dies hat zur Stärkung der finanziellen Stabilität der Unternehmen beigetragen, könnte sich allerdings belastend auf die Investitionstätigkeit ausgewirkt haben.

Die Gründe der gestiegenen Zurückhaltung bei der Kreditfinanzierung sind vielfältig und umfassen u. a.: (1) den Wunsch nach Stärkung der Bonität und (finanzieller) Unabhängigkeit des Unternehmens und somit Vermeidung von Schulden, (2) eine verbesserte Innenfinanzierungskraft der Unternehmen und dadurch verstärkte Nutzung von Eigenmitteln, (3) gestiegene Hürden bei der Kreditaufnahme durch regulatorische Veränderungen Anfang der 2000er-Jahre (d. h. gestiegene Anforderungen an Offenlegung und Sicherheiten), (4) eine zunehmende Alterung der Unternehmensinhaber sowie am aktuellen Rand (5) deutlich gestiegene Finanzierungskosten und konjunkturelle Unsicherheit.

Ist das veränderte Finanzierungsverhalten dauerhaft, und wie wirkt sich die Entwicklung langfristig auf die Investitionstätigkeit und andere unternehmerische Entscheidungen aus? Das wird künftig eng zu beobachten sein. Denn insbesondere bei der Finanzierung von (großvolumigen) Transformationsprojekten sowie bei generell komplexeren Investitionsfinanzierungen, die häufig zum Erhalt und Ausbau der

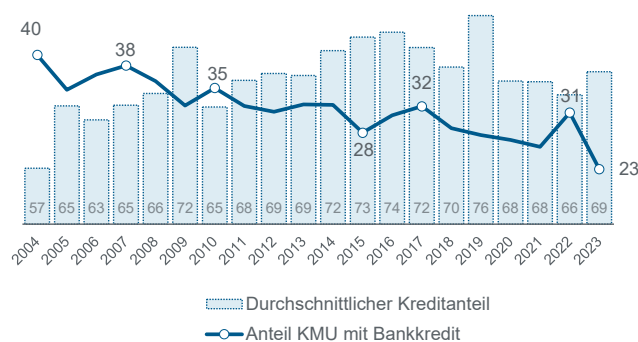
Wettbewerbsfähigkeit notwendig sind, dürfte der Einsatz von Fremdkapital (z. B. Bankkrediten) eine tragende Rolle spielen. Eine Zurückhaltung bei der Nutzung von Krediten könnte sich daher bremsend auf Transformationsanstrengungen auswirken.

## Bankkredit ist wichtigstes externes Finanzierungsinstrument für Unternehmen

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 in Frage. Im Jahr 2023 finanzierten die mittelständischen Unternehmen im Durchschnitt rund 32 % ihres Investitionsvolumens mit Krediten von Banken und Sparkassen (Gesamtsumme von 79 Mrd. EUR).

Der Zugang zu bankbasierter Kreditfinanzierung hat daher für viele KMU einen erheblichen Einfluss auf ihre Geschäfts- und insbesondere ihre Investitionstätigkeit. Aber die Rolle des Kredits in der mittelständischen Investitionsfinanzierung hat sich in den vergangenen Dekaden gewandelt. Das zeigt die vorliegende Analyse auf Basis des KfW-Mittelstandspanels.

Grafik 1: Nutzung von Krediten zur Investitionsfinanzierung und durchschnittlicher Kreditanteil im Zeitverlauf



Anmerkungen: Linie: Anteil investierender Unternehmen mit einem Kreditanteil größer als 0 % im Finanzierungsmix. Balken: Durchschnittlicher Kreditanteil, wenn Kredite zur Investitionsfinanzierung genutzt wurden.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel.

## Interesse an Kreditfinanzierung im Mittelstand geht schon länger zurück – immer mehr Unternehmen verzichten

Das gesamte Kreditvolumen der KMU zur Investitionsfinanzierung wird von immer weniger Unternehmen getragen. Seit Beginn des Betrachtungszeitraums ist der Anteil investierender Unternehmen, die Bankkredite genutzt haben, weitgehend kontinuierlich gesunken – von vormals 40 % im Jahr 2004 auf mittlerweile nur noch 23 % (Grafik 1, blaue Linie). Ausgenommen das Jahr 2022, kann insbesondere seit 2017 ein kontinuierlicher Rückgang beobachtet werden.<sup>1</sup> Spiegelbildlich ausgedrückt: Der allergrößte Teil mittelständischer Investoren verzichtet mittlerweile vollständig auf Bankkredite im Finanzierungsmix ihrer Investitionstätigkeit. Auf mehr als drei Viertel aller Investoren traf dies zuletzt im Jahr 2023 zu (77 %).

Gleichzeitig kann aber für den Zeitraum bis vor der Corona-Krise beobachtet werden, dass wenn Bankkredite zum Einsatz kamen, damit ein tendenziell höherer Anteil der Investitionssumme finanziert wurde (Grafik 1, Balken). Vor dem Ausbruch der Finanzkrise wurden im Durchschnitt rund 65 % mittels Bankkredits finanziert, zwischen 2014 und 2019 waren es fast drei Viertel (73 %). Trotz Rückgangs in der Nutzung von Bankkrediten blieb daher auch der durchschnittliche Anteil von Krediten im Finanzierungsmix mittelständischer Unternehmen über die vergangenen 20 Jahre relativ konstant.

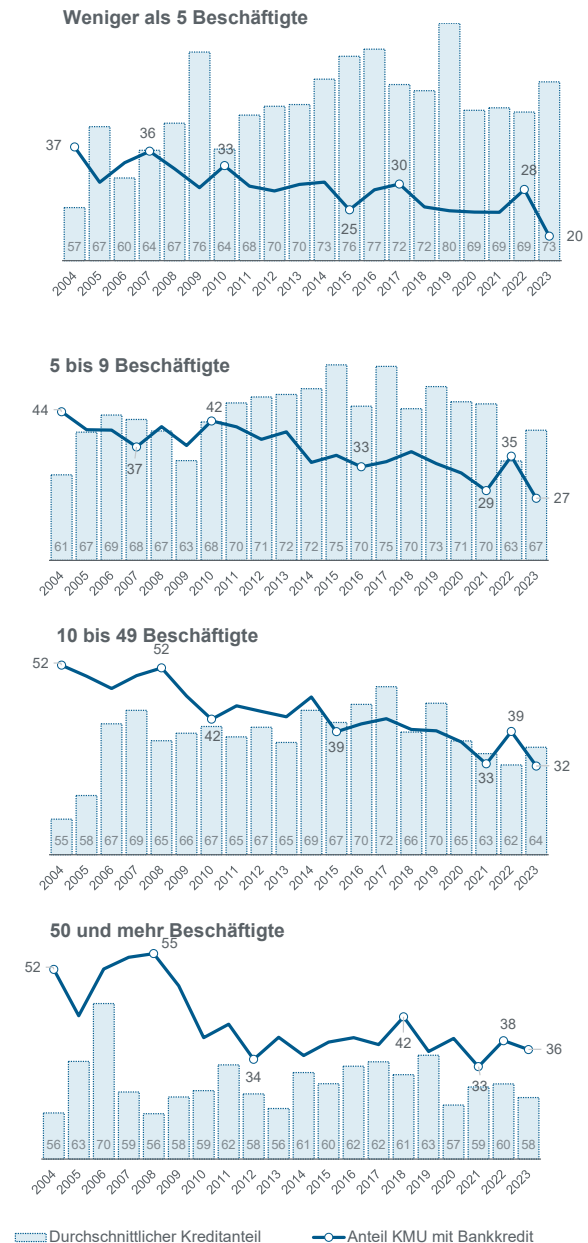
Nach dem Ausbruch der Corona-Pandemie ist der durchschnittliche Kreditanteil (sofern Kredite zum Einsatz kamen) jedoch wieder leicht gesunken – auf rund 68 %. Darin kommt zum Ausdruck, dass weniger KMU sehr hohe Kreditanteile zur Investitionsfinanzierung einsetzten: Finanzierten zwischen 2015 und 2019 im Durchschnitt noch rund 16 % der investierenden KMU mehr als drei Viertel ihrer Investitionssumme mittels Krediten von Banken und Sparkassen, lag der Anteil seit dem Jahr 2020 im Durchschnitt nur noch bei 12,6 %.<sup>2</sup>

### Schleichender Rückzug aus der Kreditfinanzierung bei Unternehmen aller Größenklassen sichtbar

Das beschriebene Muster findet sich bei Unternehmen sämtlicher Größen wieder (Grafik 2). Über alle Größensegmente hinweg lässt sich im Zeitverlauf eine rückläufige Nutzung von Krediten zur Investitionsfinanzierung erkennen. Der Rückgang im Anteil investierender KMU, die Kredite zur Finanzierung eingesetzt haben, beträgt seit dem Jahr 2004 je nach Größenklasse zwischen 16 und 20 Prozentpunkten. Außer im Segment der größeren KMU markiert der Wert des Jahres 2023 den Tiefpunkt im Beobachtungszeitraum.

Es kann demnach von einer Entwicklung in der Breite der mittelständischen Unternehmenslandschaft gesprochen werden. Lediglich im Segment der größeren Mittelständler scheint die Entwicklung seit dem Jahr 2010 stabil: Hier lässt sich eher von einer von leichten Schwankungen geprägten Seitwärtsbewegung sprechen. Gleichzeitig zeigte sich in allen Größensegmenten – ausgenommen den größeren KMU – bis kurz vor Ausbruch der Corona-Pandemie ein leicht steigender Trend beim durchschnittlichen Kreditanteil.

Grafik 2: Nutzung von Krediten zur Investitionsfinanzierung nach Größenklassen



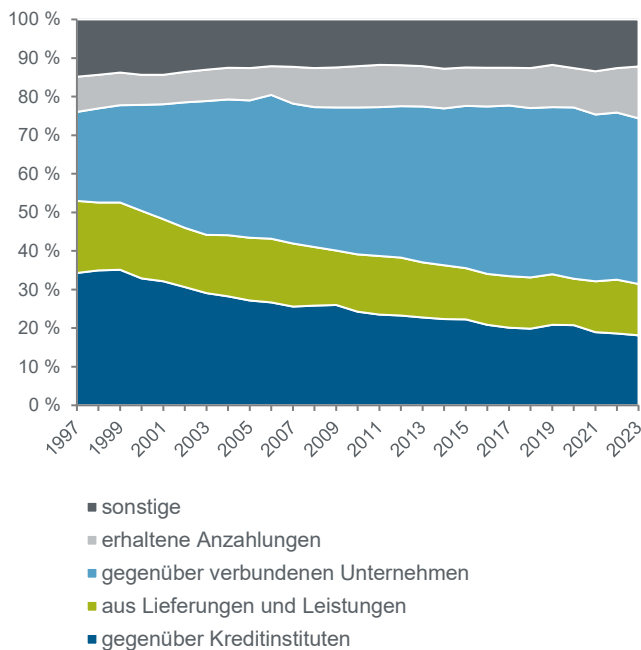
Anmerkungen: Linie: Anteil investierender Unternehmen mit einem Kreditanteil größer als 0 % im Finanzierungsmix. Balken: Durchschnittlicher Kreditanteil, wenn Kredite zur Investitionsfinanzierung genutzt wurden.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel.

### Zurückhaltung spiegelt sich auch in der Bilanzstruktur der Unternehmen wider

Die skizzierte Entwicklung lässt sich auch in der Bilanzstruktur der Unternehmen ablesen (Grafik 3). Hochgerechnete Angaben aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen<sup>3</sup> (inklusive Großunternehmen) zeigen, dass der Anteil der Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten an den gesamten Verbindlichkeiten der Unternehmen seit der Jahrtausendwende deutlich gesunken ist. Machten sie im Jahr 1999 noch 35 % der Verbindlichkeiten aus, lag der Anteil im Jahr 2023 nur noch bei 18 %. Bei kleineren Unternehmen mit weniger als 50 Mio. EUR Umsatz ging der Anteil der Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten von rund 47 % um die Jahrtausendwende auf 31 % im Jahr 2022 zurück.

Grafik 3: Zusammensetzung der Verbindlichkeiten deutscher Unternehmen im Zeitverlauf



Quelle: Deutsche Bundesbank 2024.

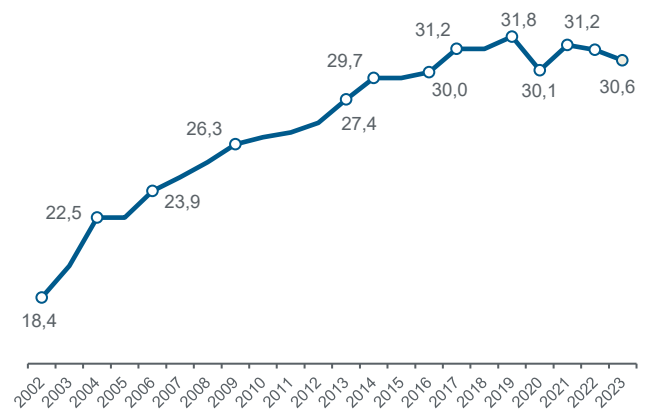
Gleichzeitig dürfte die Zurückhaltung beim Einsatz von Krediten bei der Investitionsfinanzierung auch dazu beigetragen haben, dass die Eigenkapitalquote im Mittelstand im Betrachtungszeitraum gestiegen ist (Grafik 4). Lag sie 2002 noch bei 18,4 %, stieg die durchschnittliche Eigenkapitalquote im Mittelstand bis 2019 auf fast 32 %. Für die finanzielle Stabilität bzw. Resilienz der Unternehmen sind dies grundsätzlich positive Entwicklungen. Denn ein niedriger Schuldenstand – d. h. spiegelbildlich eine gute Eigenkapitalausstattung – ermöglicht nicht nur Verluste in wirtschaftlich schwierigen Zeiten länger abzufedern. Sie stärkt auch die Bonität der Unternehmen und hilft – sofern Bedarf besteht – den Fremdkapitalzugang offen zu halten.

### Immer weniger KMU führen Kreditverhandlungen zur Investitionsfinanzierung

Der zu beobachtende rückläufige Einsatz von Bankkrediten bei der Investitionsfinanzierung kann entweder auf Restriktionen im Kreditangebot zurückzuführen sein und/oder auf einen Rückgang in der Nachfrage der Unternehmen nach Bankkrediten (z. B. aufgrund der Substitution durch andere Finanzierungsmittel). Diese angebots- und nachfrageseitigen Ursachen empirisch klar zu identifizieren bzw. voneinander zu trennen ist nur schwer möglich, weil sie sich zum Teil gegenseitig beeinflussen. Verschiedene Indikatoren können zumindest Hinweise darauf liefern, ob Angebots- oder Nachfrageeffekte im Beobachtungszeitraum dominierten.

Grafik 4: Entwicklung der durchschnittlichen Eigenkapitalquote im Mittelstand im Zeitverlauf

in Prozent



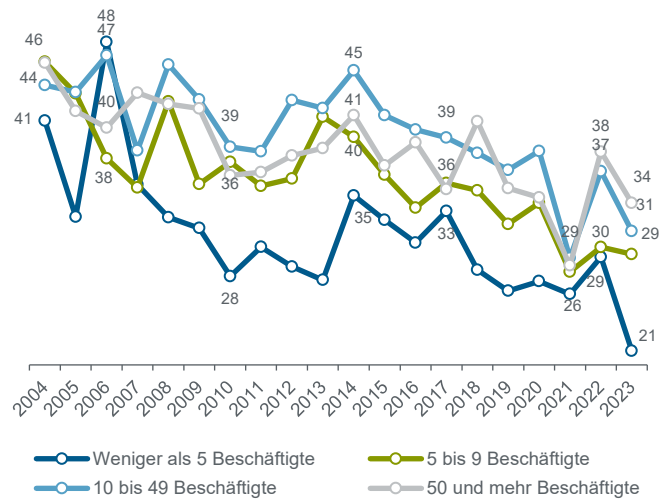
Quelle: KfW-Mittelstandspanel.

Ein Indikator, welcher die Nachfrage der Unternehmen nach Bankkrediten gut abbildet, ist der Anteil der Unternehmen, die zur Investitionsfinanzierung Bankkredite beantragt haben, d. h. Kreditverhandlungen über Investitionskredite geführt haben. Hier zeigt sich für den Beobachtungszeitraum ein rückläufiger Trend (Grafik 5, links). Dies deutet darauf hin, dass die grundsätzliche Bereitschaft, Bankkredite zur Investitionsfinanzierung einzusetzen, gesunken ist. Vor der Finanzkrise im Jahr 2009 führte noch deutlich mehr als ein Drittel der KMU mit geplanten Investitionen Kreditverhandlungen zur Finanzierung dieser. Im Jahr 2006 – als die EZB eine geldpolitische Straffung einleitete, die bis zum Sommer 2008 anhielt – lag der Wert sogar bei 47 %. Bis zum Jahr 2010 sank der Anteil auf 31 %. Seit dem letzten Höchstwert von 37 % im Jahr 2014 ist ein fast stetiger Rückgang zu beobachten (mit Ausnahme der Jahre 2020 und 2022). Im Jahr 2023 war die Bereitschaft bzw. der Wunsch der mittelständischen Unternehmen, Verhandlungen über Investitionskredite zu führen, so niedrig wie nie zuvor. Lediglich jedes vierte KMU mit Investitionsprojekten hat den Weg einer Kreditverhandlung gewählt (25 %).

Die gesunkene Verhandlungsbereitschaft zeigt sich in der gesamten Breite der Unternehmenslandschaft (Grafik 5, rechts). Aber es gibt auch auffällige Unterschiede zwischen den Größenklassen. Am stärksten war der Rückgang im Segment der Kleinunternehmen. Zuletzt haben (bezogen auf den Anteil) nur noch halb so viele Unternehmen mit weniger als fünf Beschäftigten Kreditverhandlungen über Investitionskredite geführt wie Mitte der 2000er-Jahre. Damals lag der Anteil bei durchschnittlich 40 % (im Jahr 2006 sogar bei 48 %), im Jahr 2023 waren es lediglich 21 %. Besonders auffällig ist in dieser Größenklasse die Entwicklung bis zum Jahr 2013: der Rückgang der Verhandlungsbereitschaft war in diesem Segment deutlich ausgeprägter als bei größeren KMU. Ab 2013/2014 hat sich der negative Trend aber auch bei Unternehmen mit mehr als fünf Beschäftigten manifestiert.

Grafik 5: Mittelständler mit Kreditverhandlungen – gesamt (links) und nach Beschäftigungsgrößenklassen (rechts)

Anteil an KMU mit durchgeführten oder geplanten Investitionen in Prozent



Quelle: KfW-Mittelstandspanel.

**Box: Finanzierungsumfeld seit der Jahrtausendwende**

Die Finanzmärkte erlebten insbesondere um die Jahrtausendwende einen grundlegenden Wandel. Neue Informations- und Kommunikationstechnologien, die Deregulierung und Globalisierung der Märkte, sowie ein stärker risiko- und ertragsbewusstes Verhalten von Anlegern und Aktionären führten sowohl zu mehr Wettbewerb auf den Finanzmärkten als auch zu einem stärker risikobewussten Verhalten der Kreditinstitute. Zusätzlich beschleunigt wurde diese Entwicklung durch die Neuregulierung der Eigenkapitalunterlegung im Zuge von Basel II. In der Folge haben Kreditinstitute die Kreditvergabe konsequenter als früher an Kosten- und Risikoaspekten ausgerichtet. Sie haben die Kreditvergabebedingungen verschärft, forderten risikoorientierte Zinsen, mehr Transparenz, umfangreichere Sicherheiten und eine bessere Eigenkapitalausstattung als Voraussetzung für eine positive Kreditentscheidung.<sup>4</sup> Die erhöhte Wettbewerbsintensität zwischen externen Kapitalgebern begünstigte auch die vermehrte Bereitstellung von innovativen Finanzierungsinstrumenten. Gleichzeitig zeigen Daten der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung, dass die intrasektorale Kreditvergabe – d. h. die Kreditgewährung innerhalb des Unternehmenssektors z. B. durch konzerninterne Finanzierungsgesellschaften – nach der Jahrtausendwende spürbar zugenommen hat, während im Unternehmenssektor Bankkredite netto getilgt wurden.<sup>5</sup>

Im Jahr 2008 kam es zu einer der schwersten globalen Finanzkrisen seit den 1930er-Jahren. Die Auswirkungen der Krise an den Finanzmärkten sowie der anschließende scharfe Wirtschaftseinbruch im Jahr 2009 beeinträchtigten kurzfristig spürbar sowohl das Angebot als auch die Nachfrage nach Unternehmenskrediten. Auch langfristig hatte die Krise Auswirkungen auf das Finanzsystem und erschütterte das Vertrauen in seine Akteure. Um die in der Krise offengelegten strukturellen Schwächen im Finanzsystem zu reduzieren und damit die Finanzstabilität zu sichern, wurden im Nachgang der Krise im Rahmen von Basel III die Kapitalanforderungen für Banken erhöht. So mussten u. a. für Unternehmenskredite Kreditinstitute mehr und qualitativ besseres Eigenkapital zur Absicherung eines Kreditausfalls

zurücklegen.<sup>6</sup> Gleichzeitig lockerte die Europäische Zentralbank (EZB) im Rahmen der Krisenbewältigung die Geldpolitik deutlich. Um der anhaltend niedrigen Inflation in der Eurozone und der stagnierenden Kreditvergabe entgegenzuwirken, griff die EZB in den folgenden Jahren zu unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen (z. B. negativer Zinssatz für Einlagenfazilität, Ankauf von Staatsanleihen, Wertpapierkaufprogramme) und hielt so das Zinsniveau bis zum Sommer 2022 dauerhaft niedrig.

Die hohen Inflationszahlen im Jahr 2022 – die vor allem durch die deutlich gestiegenen Energiepreise infolge des Kriegs in der Ukraine getrieben wurden – haben die EZB unter Zugzwang gebracht, mit einer restriktiveren Geldpolitik entgegenzuwirken. Nach über zehn Jahren Niedrigzinspolitik wurde zwischen Juli 2022 und Herbst 2023 die stärkste und schnellste Straffung der Geldpolitik seit Bestehen der Eurozone vollzogen. Die gestiegenen Leitzinsen schlugen sich dabei unmittelbar in den Finanzierungskosten nieder. Kredite (nicht nur) für Unternehmen haben sich in kurzer Zeit deutlich verteuert. Das Zinsniveau war im Herbst 2023 so hoch wie zuletzt im Sommer 2008. Aufgrund gesunkener Inflationszahlen hat die EZB den Leitzins seit Juni 2024 zwar wieder mehrfach gesenkt, die Kreditkosten verblieben zuletzt aber noch immer auf einem vergleichsweise hohen Niveau.

Auch in den kommenden Jahren wird es Veränderungen geben, die sich grundlegend sowohl auf das Angebot als auch auf die Nachfrage nach Unternehmenskrediten auswirken können. So werden sich z. B. zukünftig sowohl finanzielle als auch nicht-finanzielle Unternehmen auf zunehmende Transparenzanforderungen bzgl. der Nachhaltigkeit ihrer Geschäftstätigkeit einstellen müssen.<sup>7</sup>

**Rückgang in der Verhandlungsneigung trotz günstigem Finanzierungsumfeld in den 2010er-Jahren**

Der Rückgang in der Neigung der mittelständischen Unternehmen Verhandlungen über Investitionskredite zu führen, ist – insbesondere im Zeitraum 2014 bis 2021 – insofern überraschend, als dass er in einer Zeit stattfand, in der die Zinsen außerordentlich niedrig und der Kreditzugang grundsätzlich

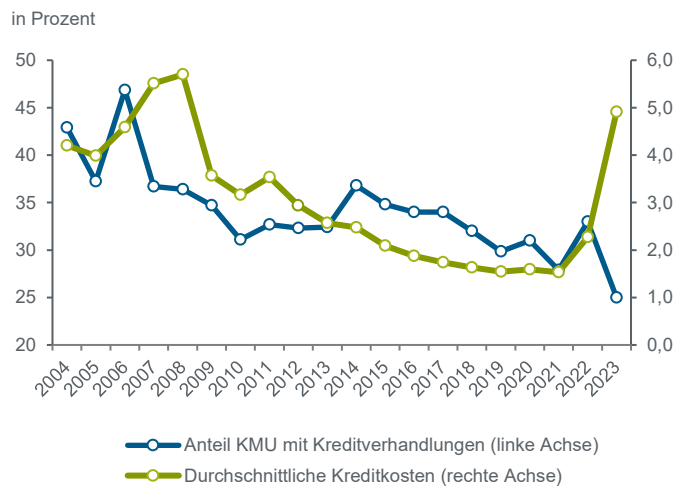
gut war. Die durchschnittlichen Kreditkosten für nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften erreichten mit rund 6,6 % im September 2008 einen Höhepunkt und gingen danach fast kontinuierlich zurück (Grafik 6). Zwischen Januar 2016 und Juni 2022 lagen die durchschnittlichen Kreditkosten durchgehend deutlich unter 2 %. Ursächlich für den Rückgang der Kreditzinsen war die Niedrigzinspolitik der EZB, die die Zeit nach der Finanzkrise im Jahr 2008/2009 bis zum Sommer 2022 prägte (Box). Erst durch die anschließende geldpolitische Straffung stiegen die Kreditzinsen wieder spürbar an und erreichten im Oktober 2023 einen Höchstwert von 5,6 %.

Nicht nur die Kreditkosten auch der Zugang zur Kreditfinanzierung hat sich nach dem Schock der Finanzkrise fast stetig erholt. Die Erfolgsquote bei Kreditverhandlungen mit Banken und Sparkassen – hier definiert als der Anteil der KMU mit Verhandlungen über Investitionskredite, bei denen sämtliche Verhandlungen erfolgreich waren – stieg von 47 % im Jahr 2009 auf 67 % im Jahr 2021 (Grafik 7). Durch die jüngste geldpolitische Straffung sank die Erfolgsquote im Jahr 2023 zwar merklich auf 59 %, im historischen Vergleich ist dieser Wert dennoch leicht überdurchschnittlich (2004–2022: 58 %).

Das positive Gesamtbild eines im Betrachtungszeitraum wenig restriktiven Kreditzugangs wird durch weitere Indikatoren zum Ausgang von Kreditverhandlungen bestätigt. So scheiterten Kreditverhandlungen im Mittelstand in den vergangenen Jahren sukzessive weniger häufig aufgrund eines fehlenden Angebotes seitens der Kreditinstitute – der entsprechende Anteil sank von 47 % im Jahr 2004 auf 11 % im Jahr 2022. Auch die Entwicklung der generellen Kreditablehnungsquote in den vergangenen 20 Jahren spiegelt die verbesserte Zugangsmöglichkeit zu Krediten bzw. die höhere Erfolgswahrscheinlichkeit von Verhandlungen wider: Der Anteil der Unternehmen, bei denen sämtliche Verhandlungen über Investitionskredite scheiterten, lag im Jahr 2022 nur bei 9 % – im Jahr 2008 war dieser Wert noch fast dreimal so hoch (27 %), im Jahr 2004 sogar fast viermal so hoch (35 %).

Von dieser positiven Entwicklung konnten grundsätzlich alle Größensegmente des Mittelstands profitieren, allerdings blieben strukturell bedingte Unterschiede im Kreditzugang zwischen kleinen und größeren KMU bestehen.<sup>8</sup>

Grafik 6: Entwicklung Kreditkosten und Verhandlungsneigung der KMU



Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2024, Macrobond, EZB, KfW Research.

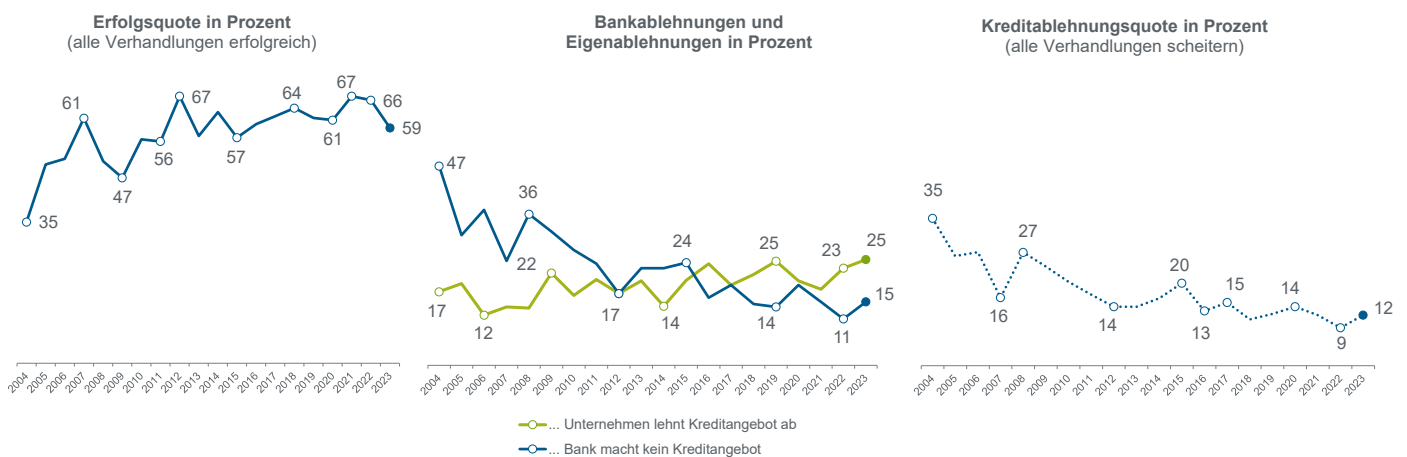
**Zwischenfazit: rückläufiger Einsatz von Bankkrediten eher nachfragegetrieben als durch Angebotsrestriktionen**

Die Detailanalyse des Kreditanteils im Finanzierungsmix von KMU-Investitionen zeigt, dass seit Anfang der 2000er-Jahre immer weniger mittelständische Unternehmen Kredite von Banken und Sparkassen zur Investitionsfinanzierung einsetzen.<sup>9</sup> Die Ursachen dieses Rückgangs sind dabei eher auf der Nachfrageseite zu finden. Immer weniger KMU sind geneigt, Kreditverhandlungen zu führen – trotz eines relativ günstigen Finanzierungsklimas über weite Teile des Beobachtungszeitraums.

**Ein Potpourri möglicher Ursachen des Nachfrageschwunds für Investitionskredite**

Weshalb Unternehmen sich in den vergangenen zwei Dekaden zunehmend gegen eine Kreditfinanzierung ihrer Investitionen entschieden, kann vielfältige Ursachen haben. Vor dem Hintergrund grundlegender Veränderung im Finanzierungsumfeld in den vergangenen zwei Jahrzehnten (siehe Box), ergeben sich aus Unternehmenssicht eine Reihe von Faktoren, die zum Rückgang der Kreditfinanzierungsneigung beigetragen haben dürften. Im Folgenden wird eine Auswahl dieser Faktoren diskutiert.

Grafik 7: Kennzahlen zum Ausgang von Kreditverhandlungen im Mittelstand



Quelle: KfW-Mittelstandspanel.

### Wunsch nach Stärkung der Bonität und Resilienz sowie nach (finanzieller) Unabhängigkeit

Nachdem der Verschuldungsgrad des deutschen Unternehmenssektors zum Ende der 1990er-Jahre noch deutlich gestiegen war, kam es ab dem Beginn der 2000er-Jahre verstärkt zu Bemühungen der Bilanzkonsolidierung. Getrieben wurde dies u. a. durch die Neuregelung der Eigenkapitalvorschriften der Banken. Auch KMU waren nun gezwungen – wollten sie ihren Kreditzugang nicht gefährden und die Kreditzinsen niedrig halten – sich verstärkt mit ihren Risiken und ihrer Bonität auseinanderzusetzen. Befragungsergebnisse aus dem Jahr 2017 zeigen, dass strategische Überlegungen zur Bonitätsverbesserung eine Triebfeder waren, warum Unternehmen ihre Verschuldung zurückgefahren bzw. ihre Eigenkapitalquote erhöht haben. Gleichzeitig war das Ziel vieler Unternehmen durch die Erhöhung der Eigenkapitalquote ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber Krisenzeiten zu erhöhen und die Unabhängigkeit des Unternehmens zu wahren.<sup>10</sup>

Das Vermeiden von Schulden war für viele KMU in den vergangenen Jahren daher auch einer der Hauptgründe, warum sie auf eine Kreditfinanzierung von Investitionen verzichteten.<sup>11</sup> Für etwa 36 % der KMU, die im Jahr 2023 auf einen Kredit zur Investitionsfinanzierung verzichteten, war der Wunsch zur Vermeidung von (weiteren) Schulden ein gewichtiger Grund (Grafik 8). Im Jahr 2017 lag der entsprechende Anteil mit 40 % ähnlich hoch. Nicht nur besteht bei vielen KMU der Wunsch, Schulden zu vermeiden, ein relevanter Teil der Unternehmen stand einer Fremdfinanzierung in den letzten

Jahren grundsätzlich eher skeptisch gegenüber. Mehr als jedes vierte Unternehmen (27 %) gab im Jahr 2023 an, grundsätzlich keine Fremdfinanzierung anzustreben. Dieses Motiv hat im Vergleich zum Jahr 2017 sogar an Relevanz zugenommen – damals lag der Anteil nur bei 15 %.

### Hohe und verbesserte Eigenmittelausstattung

Die Bemühungen der Unternehmen ihre Verschuldung abzubauen bzw. weitere Schulden zu vermeiden, ist spiegelbildlich verknüpft mit einer verbesserten Ausstattung mit Eigenmitteln. Analysen haben gezeigt, dass die Eigenfinanzierungskraft der KMU in den vergangenen 20 Jahren deutlich gestiegen ist<sup>12</sup> – aus unterschiedlichsten Gründen: So führte zum Beispiel die Unternehmenssteuerreform aus dem Jahr 2000 zu einer Stärkung der Innenfinanzierung, in dem eine Gewinnthesaurierung gegenüber einer Ausschüttung steuerlich bevorzugt wurde. Die verhaltende Investitionstätigkeit insbesondere in den 2010er-Jahren sowie die in der Folge der Niedrigzinspolitik gesunkenen Zinsaufwendungen haben ebenfalls zu einem gewissen Grad zur Ausweitung der Innenfinanzierungskapazitäten im Beobachtungszeitraum beigetragen.<sup>13</sup>

Ist die Eigenfinanzierungskraft eines Unternehmens hoch, werden Bankkredite zur Finanzierung von Investitionen häufig nicht benötigt. Eine gute Eigenmittelausstattung war sowohl Mitte der 2010er-Jahre als auch im Jahr 2023 daher einer der häufigsten genannten Gründe, warum ein Unternehmen auf eine Kreditfinanzierung verzichtete.

### Grafik 8: Was spricht gegenwärtig gegen eine Bankfinanzierung?

Unternehmensanteile in Prozent; bezogen auf Investitionsfinanzierung; Mehrfachnennung möglich



Anmerkungen: Unternehmen mit einbezogen, die zum Befragungszeitpunkt auf eine Kreditfinanzierung verzichten würden.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2017 (Zusatzbefragung im September 2017) und KfW-Mittelstandspanel 2023 (Zusatzbefragung im September 2023)

### Gestiegene Hürden bei der Antragsstellung: zunehmende Offenlegung und Anforderungen an Sicherheiten

Der im Zuge der verstärkten Bankenregulierung zu Beginn der 2000er-Jahre gestiegene Informationsbedarf der Kreditinstitute hat die Anforderungen an die Offenlegung von Geschäftszahlen und -strategien deutlich erhöht. Insbesondere in den ersten Jahren nach Inkrafttreten der neuen Regelungen haben die erhöhten Transparenzanforderungen zu Erschwernissen bei der Kreditaufnahme geführt, wie Unternehmensbefragungen von Anfang der 2000er-Jahre belegen.<sup>14</sup> Mit dem steigenden Informationsbedarf der Kreditinstitute ist nicht selten ein höherer finanzieller und zeitlicher Aufwand bei der Antragsstellung verbunden. Unternehmen werden mit Blick auf die Wahrscheinlichkeit eines Scheiterns der Kreditverhandlungen deutlich stärker abgewogen haben, ob sich dieser Aufwand lohnt. Nicht wenige KMU stehen darüber hinaus der Herausgabe von zu vielen unternehmensspezifischen Informationen skeptisch gegenüber.

Auch wenn sich alle Akteure mittlerweile gut auf die veränderten Rahmenbedingungen eingestellt haben, so bleibt die Offenlegung von Unternehmensinformationen im Rahmen von Kreditverhandlungen für nicht wenige Unternehmen herausfordernd und ein Grund, warum von einer Kreditfinanzierung von Investitionen Abstand genommen wird – dies spiegelt sich auch in Befragungsergebnissen der vergangenen Jahre. Für rund jeden fünften Mittelständler war zu viel Offenlegung im Jahr 2017 ein entscheidendes Hindernis Kreditverhandlungen zu starten – im Jahr 2023 für rund jedes sechste KMU. Ein zu hoher zeitlicher oder finanzieller Aufwand bei der Antragsstellung war immerhin für 10 % (im Jahr 2017) bis 15 % (im Jahr 2023) der KMU ein Grund für die Nichtnutzung von Bankkrediten zur Investitionsfinanzierung. Die regulatorischen Änderungen zu Beginn des neuen Jahrtausends führten nicht nur dazu, dass Banken stärker danach strebten Risiken in der Kreditvergabe frühzeitiger zu erkennen (durch erhöhte Transparenzanforderungen), sondern auch dazu, dass sie versuchten, sich gegen unerwartete Risiken besser abzusichern – durch die Forderung an die Unternehmen werthaltige Sicherheiten zu stellen. Auch dies führte aus Sicht der Unternehmen zu einer Verschlechterung des Kreditzugangs<sup>15</sup> und scheint bis heute für nicht wenige Unternehmen ein Grund zu sein, eine Kreditfinanzierung abzulehnen. Frühere Untersuchungen haben gezeigt, dass mangelnde Sicherheiten mit der häufigste Grund für das Scheitern von Kreditverhandlungen seitens der Banken sind.<sup>16</sup> Vor allem für kleine und junge 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. Im Jahr 2017 rangierten zu hohe Anforderungen an Sicherheiten unter den Hauptgründen, warum auf einen Kredit zur Finanzierung von Investitionen verzichtet wurde – 40 % der KMU nannten dies als eine Ursache. Der Anteil der Unternehmen, die aus diesem Grund im Jahr 2023 eine Kreditfinanzierung ablehnten, hat sich im Vergleich zum Jahr 2017 zwar halbiert – auf 19 % – es scheint aber nach wie vor ein relevanter Faktor zu sein.

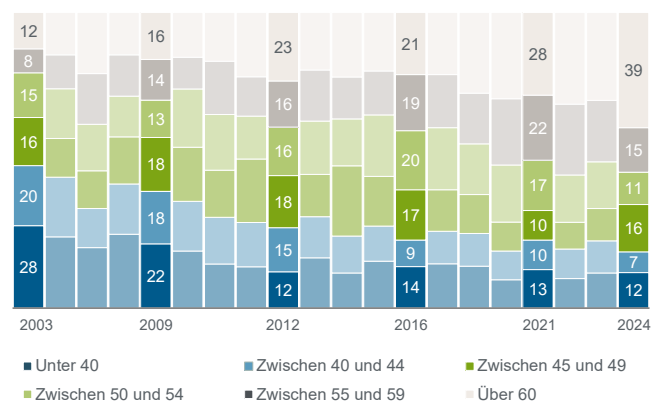
### Steigendes Inhaberalter

Auch die zunehmende Alterung der Unternehmenserschaft in den vergangenen Dekaden könnte ein Grund sein, warum in der Breite des Mittelstands eine rückläufige Nutzung von

Bankkrediten zur Investitionsfinanzierung beobachtet werden konnte. Die Anzahl der Unternehmen mit älteren Inhabern ist den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen. Im Jahr 2024 waren mit 54 % bereits mehr als die Hälfte der mittelständischen Unternehmenserschaft 55 Jahre oder älter. Das sind knapp über 2 Millionen. Vor 20 Jahren waren es lediglich 20 % – seit dem Jahr 2003 liegt hier demnach fast eine Verdreifachung des Anteils älterer Unternehmensinhaber und -inhaberrinnen von KMU vor.<sup>17</sup> Frühere Analysen haben gezeigt, dass ältere Unternehmensinhaber bei der Nutzung von Bankkrediten zur Finanzierung von Investitionen zurückhaltender sind als ihre jüngeren Pendants.<sup>18</sup> Die Gründe dafür können vielfältig sein. Die Sorge aufgrund des fortgeschrittenen Alters bzw. einer noch ungeklärten Nachfolge von der Bank zurückgewiesen zu werden, kann den Unternehmer davon abhalten eine Kreditfinanzierung in Betracht zu ziehen. Womöglich spielt aber auch der Wunsch eine Rolle, vor dem Ausscheiden aus dem Unternehmen keine langfristigen finanziellen Verpflichtungen mehr einzugehen – vor allem wenn unklar ist, ob das Unternehmen nach dem Ausscheiden des Inhabers fortgeführt werden soll.

### Grafik 9: Altersstruktur der Inhaberinnen und Inhaber mittelständischer Unternehmen

Alter der Inhaberinnen und Inhaber von KMU in Klassen (Anteile in Prozent)



Anmerkungen: Ausschließlich im Befragungsjahr neu in den Datensatz aufgenommene Unternehmen werden berücksichtigt. Regelmäßige Befragungsteilnehmer werden aufgrund eines per Definition zunehmenden Inhaberalters ausgeklammert. Für die Jahre 2004 und 2018 liegen keine Daten vor.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel.

### Aktuelle Finanzierungsbedingungen und konjunkturelles Umfeld

Da das Finanzierungsklima bzw. die Finanzierungsbedingungen über weite Teile des Beobachtungszeitraums relativ gut waren (siehe Abschnitt oben), lässt sich damit nur bedingt der langfristige Rückgang in der Neigung mittelständischer Unternehmen Verhandlungen über Investitionskredite zu führen, erklären. Im Jahr 2017 war für lediglich 8 % der KMU, die sich gegen eine Kreditfinanzierung aussprachen, das Zinsniveau ein Grund dafür. Dies dürfte am aktuellen Rand anders sein. Der deutliche Anstieg der Kreditkosten bis Oktober 2023 dürfte einer der wichtigsten Gründe für den sehr ausgeprägten Einbruch der Verhandlungsbereitschaft im Jahr 2023 gewesen sein. Fast die Hälfte der KMU, die sich im Herbst 2023 grundsätzlich gegen eine Kreditfinanzierung aussprachen, gab die hohen Zinsen als Ursache an (45 %). Gleichzeitig dürften die aktuell schwachen Wachstumsaussichten und hohe Unsicherheit nicht wenige Unternehmer davon abhalten (größere) finanzielle Verpflichtungen einzugehen.

## Investitionstätigkeit und Transformationsanstrengungen dürfen durch verändertes Finanzierungsverhalten nicht gebremst werden

Es ist unklar, wie dauerhaft die beobachtete Zurückhaltung bei der Nutzung von Bankkrediten anhalten wird. Gleichzeitig ist es wichtig, zu verstehen, wie sich das veränderte Finanzierungsverhalten auf die Investitionstätigkeit und andere unternehmerische Entscheidungen auswirkt. Werden Investitionen nicht angegangen oder verschoben, weil eine Fremdkapitalfinanzierung im Allgemeinen oder eine Kreditfinanzierung im Speziellen nicht gewollt ist, so kann dies langfristig negative Folgen für die Wettbewerbsfähigkeit eines Unternehmens haben. Durch die Duale Transformation steht der Unternehmenssektor jedoch erheblichen Investitionsbedarfen gegenüber. Insbesondere bei der Finanzierung von großvolumigen

Transformationsprojekten dürfte der Einsatz von Fremdkapital in Form von Bankkrediten eine wichtige Rolle spielen. Eine Zurückhaltung bei der Nutzung von Krediten könnte sich daher bremsend auf Transformationsanstrengungen und die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands auswirken.

Folgen Sie KfW Research auf X:

[https://X.com/KfW\\_Research](https://X.com/KfW_Research)

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)

<sup>1</sup> Ursächlich für den temporär gestiegenen Einsatz von Bankkrediten im Jahr 2022 dürfte die im Sommer 2022 – nach einer fast zehn Jahre anhaltenden Niedrigzinsphase – eingeleitete geldpolitische Straffung gewesen sein. Viele Unternehmen wollten noch von den vergleichsweise günstigen Finanzierungsbedingungen profitieren. Auch der zuletzt noch einmal deutliche Rückgang des Anteils von KMU, die einen Bankkredit zur Investitionsfinanzierung nutzten, auf 23 % dürfte eine direkte Folge dieser geldpolitischen Wende sein.

<sup>2</sup> Bei nur noch 7,6 % der KMU lag der Kreditanteil bei 100 % – in den fünf Jahren vor der Corona-Krise war dies im Schnitt bei rund 10,9 % der KMU der Fall.

<sup>3</sup> Deutsche Bundesbank (2024), [Einzelabschlussstatistik - Hochgerechnete Angaben aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen | Deutsche Bundesbank](#), Stand: 02.12.2024

<sup>4</sup> KfW (2004), Unternehmensfinanzierung: Noch kein Grund zur Entwarnung aber Fortschritte bei der Anpassung an neue Spielregeln des Finanzmarkts. Auswertung der Unternehmensbefragung 2003/2004, KfW.

<sup>5</sup> Deutsche Bundesbank (2012), Die langfristige Entwicklung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland – Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung, Monatsbericht Januar 2012, Frankfurt am Main.

<sup>6</sup> Eickmeier, S., Kolb, B. und E. Prieto (2018), Höhere Eigenkapitalanforderungen für Banken reduzieren langfristig die Kreditvergabe nicht. Research Brief 22. Ausgabe – November 2018, Frankfurt am Main.

<sup>7</sup> Gerstenberger, J. und E. Grewenig (2024), Bisher nur wenige KMU auf die Bereitstellung von Nachhaltigkeitsdaten vorbereitet. Fokus Volkswirtschaft Nr. 478, KfW Research.

<sup>8</sup> Schwartz, M. und J. Gerstenberger (2024), KfW-Mittelstandspanel 2024: Mittelstand kann sich Konjunkturfalte nicht entziehen, KfW Research.

<sup>9</sup> Dies ist eine Entwicklung, die auch in anderen europäischen Ländern seit der Jahrtausendwende beobachtet werden kann.

<sup>10</sup> Gerstenberger, J. (2018), Hohe Eigenkapitalquoten im Mittelstand: KMU schätzen ihre Unabhängigkeit, Fokus Volkswirtschaft Nr. 207, KfW Research.

<sup>11</sup> Gerstenberger, J. (2018), Kreditverhandlungen – Warum so viele KMU darauf verzichten. Fokus Volkswirtschaft Nr. 208, KfW Research.

<sup>12</sup> Deutsche Bundesbank (2012), Die langfristige Entwicklung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland – Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung, Monatsbericht Januar 2012, Frankfurt am Main; Deutsche Bundesbank (2018), Entwicklung der Unternehmensfinanzierung im Euroraum seit der Finanz- und Wirtschaftskrise, Monatsbericht Januar 2018, Frankfurt am Main.

<sup>13</sup> Auch die moderate Lohnentwicklung insbesondere vor der Finanzkrise begünstigte die Entwicklung einbehaltener Gewinne.

<sup>14</sup> Plattner, D. (2002), Unternehmensfinanzierung in schwierigem Fahrwasser - Wachsende Finanzierungsprobleme im Mittelstand. Auswertung der Unternehmensbefragung 2002, KfW.

<sup>15</sup> KfW (2004), Unternehmensfinanzierung: Noch kein Grund zur Entwarnung aber Fortschritte bei der Anpassung an neue Spielregeln des Finanzmarkts. Auswertung der Unternehmensbefragung 2003/2004

<sup>16</sup> Schwartz, M. (2015), KfW-Mittelstandspanel 2015: Mit steigender Zuversicht aus dem Investitionstief, KfW Research.

<sup>17</sup> Schwartz, M. (2025), Nachfolge-Monitoring Mittelstand 2024: Jedes vierte Unternehmen denkt über Geschäftsaufgabe nach – Alter ist Hauptgrund, Fokus Volkswirtschaft Nr. 481, KfW Research.

<sup>18</sup> Gerstenberger, J. (2016), Zurückhaltung beim Bankkredit – Finanzierungsverhalten älterer Unternehmer, Fokus Volkswirtschaft Nr. 127, KfW Research.