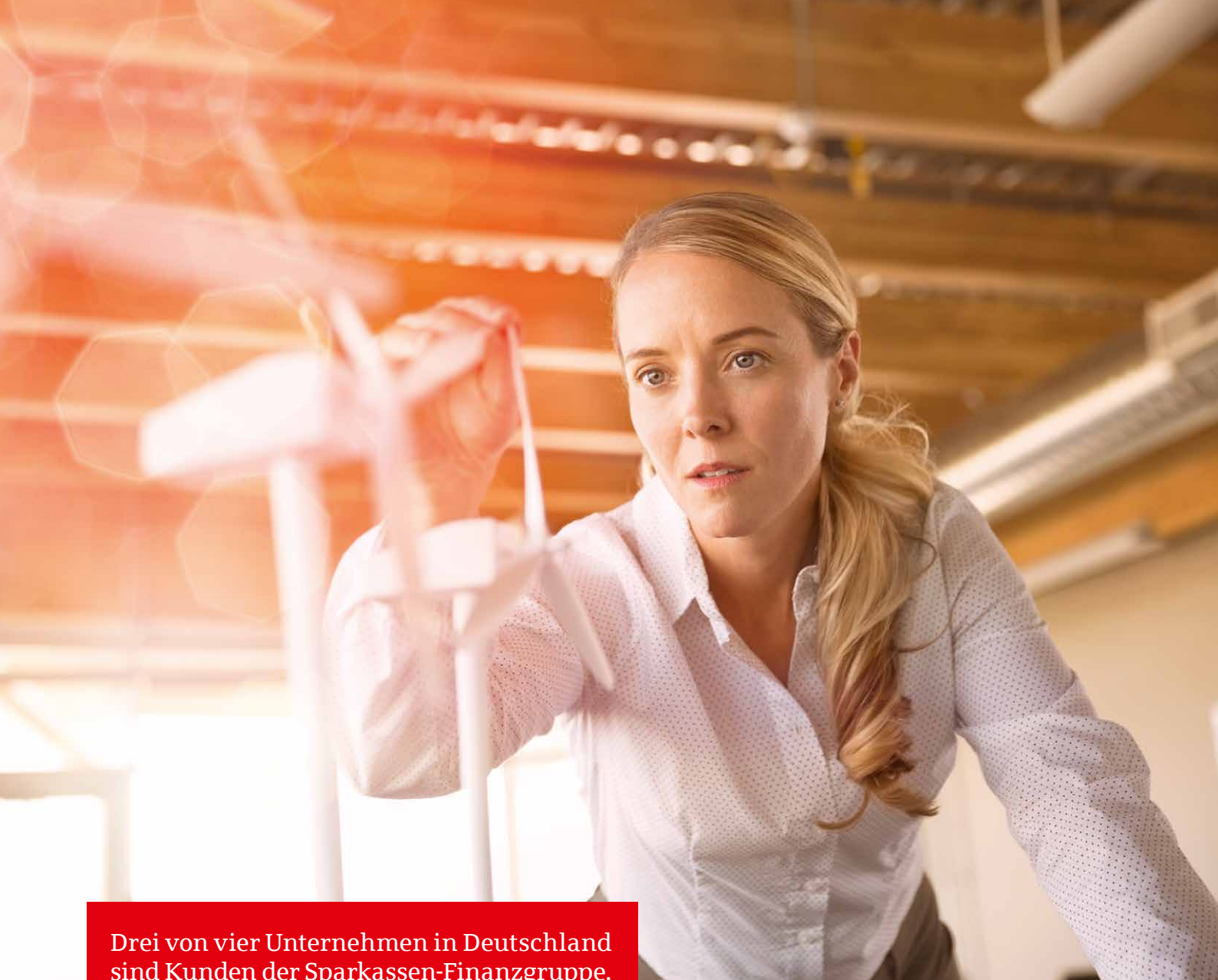


# DIAGNOSE MITTELSTAND

Aktuelle globale Herausforderungen für den Mittelstand  
Eine Bestandsaufnahme

Winter 2018





Drei von vier Unternehmen in Deutschland sind Kunden der Sparkassen-Finanzgruppe. Beratung und Finanzierung der mittelständischen Wirtschaft hierzulande sind Kerngeschäft der Sparkassen und Landesbanken. Für dieses Ziel setzen sie ihre Stärken ein – die genaue Kenntnis ihrer Kunden und deren persönlicher Situation ebenso wie die flächendeckende Präsenz in allen deutschen Regionen.

Mit der Diagnose Mittelstand – Winter 2018 – legt der Deutsche Sparkassen- und Giroverband zum 18. Mal repräsentatives Datenmaterial zur Situation und zur Zukunft der mittelständischen Unternehmen in Deutschland vor.

# INHALT

<b>1</b>	<b>Vorwort</b>	<b>2</b>
<b>2</b>	<b>Fitnessindex</b>	<b>6</b>
	Zukunft Mittelstand 2018	6
	S-Mittelstands-Fitnessindex 2018 im Detail	7
	Fokus: keine Angst vor einer Zinswende	8
	Aktuelle Kennzahlen der Sparkassen 2018	10
	S-Mittelstands-Fitnessumfrage 2018	11
<b>3</b>	<b>Im Fokus</b>	<b>14</b>
	<b>Aktuelle globale Herausforderungen für den Mittelstand</b>	
	3.1 Einleitung	14
	3.2 Executive Summary	15
	3.3 Das Modell „German Mittelstand“	16
	3.4 Die Entwicklung an den Finanzmärkten seit Ausbruch der Finanzkrise 2008	18
	3.5 Aktuelle globale Wirtschaftsentwicklungen	21
	3.6 Potenzielle Auswirkungen auf deutsche KMU sowie deren eigene Einschätzung der Lage	24
<b>4</b>	<b>Die Sparkassen-Expertenumfrage</b>	<b>30</b>
	Teil 1: Aktuelle Geschäftslage, Ausblick und Rahmenbedingungen im Inland	31
	Teil 2: Aktuelle weltwirtschaftliche Lage und Auswirkungen auf Geschäftserfolg	34
	Teil 3: Aktuelle Entwicklungen im finanzwirtschaftlichen Risikomanagement	38
	<b>Impressum</b>	<b>41</b>

# 1 VORWORT

---

**HELMUT SCHLEWEIS**  
Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes



**„Die Krisenfestigkeit der mittelständischen Unternehmen besitzt eine große Bedeutung für die Stabilität der deutschen Wirtschaft.“**

---



Berlin, November 2018

*Sehr geehrte Damen und Herren,*

Deutschland bezieht seine wirtschaftliche Kraft, aber auch seine soziale Stabilität aus einer ausgewogenen, dezentralen Struktur. Bei uns haben viele Hidden Champions ihren Sitz in der Fläche des Landes, nicht in den Zentren. Die kleinen und mittleren Unternehmen tragen den größten Teil zur gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung in Deutschland bei.

Die aktuelle wirtschaftliche Situation des Mittelstands zeigt überwiegend positive Tendenzen: Umsatz, Effizienz und Eigenkapitalausstattung sind nochmals gestiegen.

Das zeigt der aktuelle S-Mittelstands-Fitnessindex, eine detaillierte Auswertung des Branchenwissens der Sparkassen. Er bescheinigt den kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland eine große wirtschaftliche Robustheit und prognostiziert, dass diese auch zukünftigen Herausforderungen gut gewachsen sind.

Der Wissensschatz der Sparkassen über den deutschen Mittelstand ist einzigartig. Drei Viertel aller Unternehmen in Deutschland haben Geschäftsbeziehungen zur Sparkassen-Finanzgruppe. Dadurch haben die 385 deutschen Sparkassen Einblick in jährlich mehrere hunderttausend Bilanzen.

Die Sparkassen, Landesbanken und Verbundpartner befördern den Erfolg des deutschen Mittelstands seit vielen Generationen. Denn durch die Flächenpräsenz der Sparkassen sind Investitions- und Betriebsmittelkredite zuverlässig verfügbar. Sparkassen engagieren sich zudem überwiegend mittel- und langfristig, was Unternehmen große Investitionssicherheit bietet. Die Betriebe profitieren auch von der tiefen Branchenkenntnis der Sparkassen, weil diese so eine

treffsichere Risikoeinschätzung vornehmen und gezielt zur Unternehmensentwicklung beraten können. Sparkassen und ihr Verbund ermöglichen damit genau jene unternehmerische Vielfalt, die wesentlich zur Krisenfestigkeit unserer Wirtschaft beiträgt.

---

## „KMU profitieren von der Branchenkenntnis der Sparkassen.“

---

Längst sind auch kleinere Betriebe international vernetzt und dadurch stärker abhängig von globalen Entwicklungen wie Strafzöllen oder Währungsschwankungen. Ein weiterer Risikofaktor ist die hohe Verschuldung der Privathaushalte und Unternehmen in vielen Abnehmerländern deutscher Firmen. Eine Wende in der Geldpolitik kann vor allem in Schwellenländern zu Finanzierungsschwierigkeiten führen.

Die vorliegende „Diagnose Mittelstand“ geht der Frage nach, welche Risiken und Chancen mittelständische Unternehmen für sich selbst sehen. Sie untersucht mögliche globale Wirtschaftsentwicklungen und Trends, befragt KMU-Experten in den Sparkassen und wertet interne Bilanz- und GuV-Daten der Unternehmen aus.

Mit dieser Analyse stellen wir das Know-how der Sparkassen als Finanzierer des Mittelstands einer breiten Öffentlichkeit zur Verfügung. Denn Deutschland lebt vom Mittelstand. Deshalb müssen Wirtschaft, Gesellschaft und Politik wissen, welche Entwicklungen für diesen Sektor relevant sind, und wie die Unternehmen selbst auf die Herausforderungen reagieren.



# 54 %

des Mittelstands sehen den Handelskrieg mit den USA als größtes globales Risiko für die weitere Unternehmensentwicklung



# 39

Tausend Euro Rohgewinn pro Mitarbeiter



# 98 %

der Neukredite der gewerblichen Mittelständler dienen der Finanzierung von Investitionen



Verbesserung der Eigenkapitalrendite 2017 (in %)

# 14,1



# 14,7



# 39 %

Eigenkapitalquote 2017



## 2 FITNESSINDEX

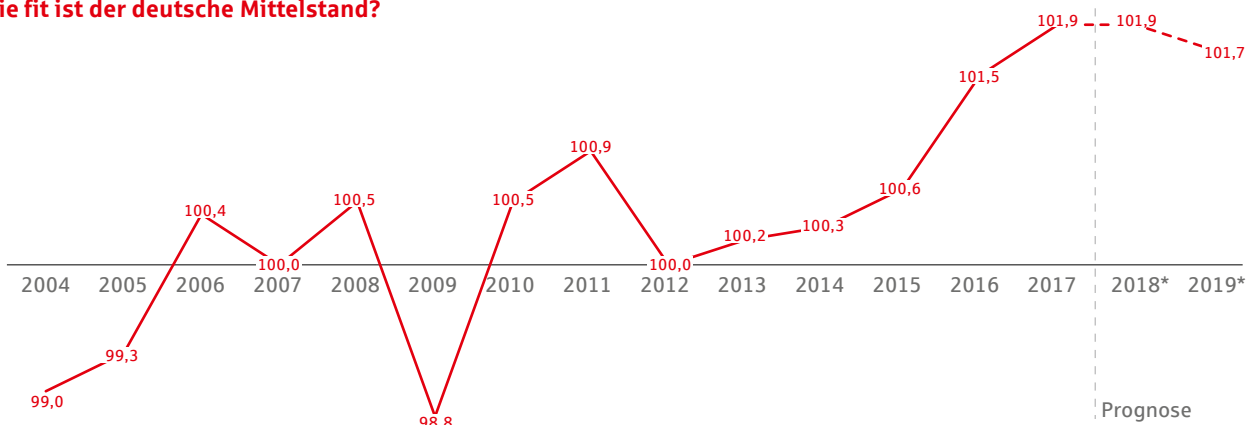
### Zukunft Mittelstand 2018

Die Untersuchung „Zukunft Mittelstand“ bildet den ersten Teil der Diagnose Mittelstand. Hier werten wir Firmenkundenkennzahlen und das Firmenkreditgeschäft der Sparkassen aus. Außerdem entwickeln wir, basierend auf der DSGV-Branchenprognose, eine Einschätzung zur möglichen zukünftigen Entwicklung der kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland. Der S-Mittelstands-Fitnessindex bewertet die Unternehmen nach ausgewählten Bilanz- und GuV-Kennzahlen und weist diese den vier Fitnesskomponenten Leistung, Kraft, Ausdauer und Teamgeist zu.

### Wichtigste Ergebnisse

- Der S-Mittelstands-Fitnessindex zeigt: Der im letzten Jahr erreichte Höchststand konnte dieses Jahr mit 101,9 Punkten abermals übertroffen werden. Der Aufschwung im deutschen Mittelstand setzt sich weiter fort.
- Neben dem dynamischen Umsatzwachstum konnten auch die Gewinne wieder stark zulegen. Die Umsatzrendite erhöht sich dadurch auf 6 %. Der Aufschwung verteilt sich breit auf alle Wirtschaftszweige; wachstumsstärkste Branche bleibt aber die Digitalbranche.
- Die weiter steigende Mitarbeiterproduktivität sorgt dafür, dass die steigenden Personalaufwendungen nicht zu einem Rückgang der Rentabilität führen. Auch das erklärt, warum die Firmen kontinuierlich neue Mitarbeiter einstellen.
- Der Mittelstand hat eine große Zuversicht in die Zukunft. Das spiegelt sich in den hohen Investitionen ins Anlagevermögen wider. Gleichzeitig steigt die Anlageneffizienz auf ein neues Maximum. Die rege Investitionstätigkeit sorgt für ein kräftiges Kreditwachstum und zeigt, dass der Bankkredit seine hohe Bedeutung für den Mittelstand nicht eingebüßt hat.
- Durch die langfristige Finanzierungsstruktur, die hohen Eigenkapitalbestände und die nur untergeordnete Rolle des Zinsaufwands in der unternehmerischen Kostenstruktur kann der Mittelstand einer eventuell eintretenden Zinswende gelassen entgegensehen.
- In der Vorschau prognostizieren wir für 2019 einen ersten, wenn auch nur geringen Rückgang beim Anlagewachstum und der Umsatzrentabilität. Wir erwarten deshalb, dass der Gesamtindex in 2019 leicht um 0,2 Punkte auf 101,7 Punkte fällt.

#### Wie fit ist der deutsche Mittelstand?



Durchschnittliche Fitness 2004 bis 2014 = 100, Unternehmen bis 250 Mio. € Umsatz

\*Prognosewerte für 2018 und 2019.

Quelle: DSGV-Branchendienst



Kraftprotz oder Couch-Potato: Der S-Mittelstands-Fitnessindex misst, wie fit Deutschlands mittelständische Unternehmen sind. Was sind die Firmen imstande zu leisten? Wie produktiv sind die Unternehmen und ihre Mitarbeiter? Und wie sind sie für die Zukunft gerüstet? Antworten auf diese und weitere Fragen ermöglicht eine Analyse ausgewählter Kennzahlen, die der Branchendienst des DSGV aus der Auswertung von jährlich rund 300.000 anonymisierten Unternehmensbilanzen gewinnt. Daraus wird der S-Mittelstands-Fitnessindex abgeleitet, der Aufschluss über Zustand und Zukunftsfähigkeit des deutschen Mittelstands gibt.

## S-Mittelstands-Fitnessindex 2018 im Detail



### Leistung:

#### Geschäft und Gewinn

Wie attraktiv sind die Märkte und wie erfolgreich agieren die Unternehmen in diesen?

#### Wie schnell wachsen die Unternehmen?

##### → Umsatzwachstum\*

2017	2018	2019
6,3 %	4,9 %	5,3 %

\*Veränderung des Umsatzes gegenüber dem Vorjahr.

#### Wie rentabel sind die Unternehmen?

##### → Umsatzrendite\*

2017	2018	2019
6,0 %	6,0 %	5,8 %

\*Betriebsergebnis im Verhältnis zum Umsatz.



### Ausdauer:

#### Stabilität und Nachhaltigkeit

Wie solide sind die Unternehmen finanziert und wie attraktiv sind sie für ihre Eigentümer?

#### Wie hoch ist die finanzielle Stabilität der Unternehmen?

##### → Eigenkapitalquote\*

2017	2018	2019
39,0 %	39,1 %	39,5 %

\*Eigenkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme.

#### Wie gut verzinst sich das Kapital der Unternehmen?

##### → Eigenkapitalrendite\*

2017	2018	2019
14,7 %	14,7 %	14,1 %

\*Betriebsergebnis im Verhältnis zum Eigenkapital.



### Kraft:

#### Investitionen und Innovationen

Wie stark investieren die Unternehmen und wie innovativ sind sie?

#### Wie viel investieren die Unternehmen?

##### → Anlagenwachstum\*

2017	2018	2019
4,1 %	3,6 %	3,5 %

\*Wachstum der Sachanlagen gegenüber dem Vorjahr.

#### Wie viel Euro Umsatz wird mit einem Euro Sachanlagen erzielt?

##### → Anlageneffizienz\*

2017	2018	2019
2,19 €	2,21 €	2,25 €

\*Umsatz in Relation zu den Sachanlagen.



### Teamgeist:

#### Mitarbeiter und ihr Verdienst

Wie produktiv sind die Mitarbeiter der Unternehmen und wie ist ihr Beitrag zum Erfolg?

#### Welchen Beitrag leistet jeder Mitarbeiter zum Erfolg?

##### → Rohgewinn je Mitarbeiter\*

2017	2018	2019
39,1 T€	39,8 T€	40,4 T€

\*Umsatz abzüglich Material- und Personalaufwand in Relation zum Personalbestand.

#### Wie viel Euro Umsatz wird mit einem Euro Personalaufwand erzielt?

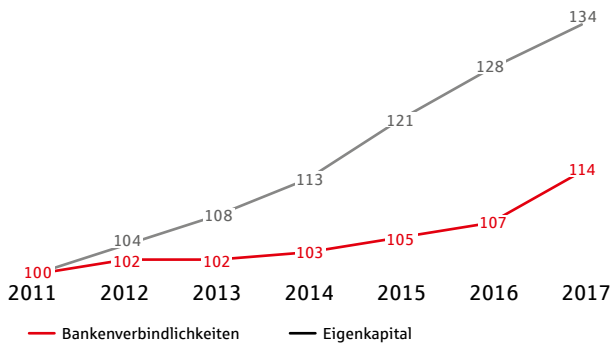
##### → Personalproduktivität\*

2017	2018	2019
4,18 €	4,20 €	4,20 €

\*Umsatz in Relation zum Personalaufwand.

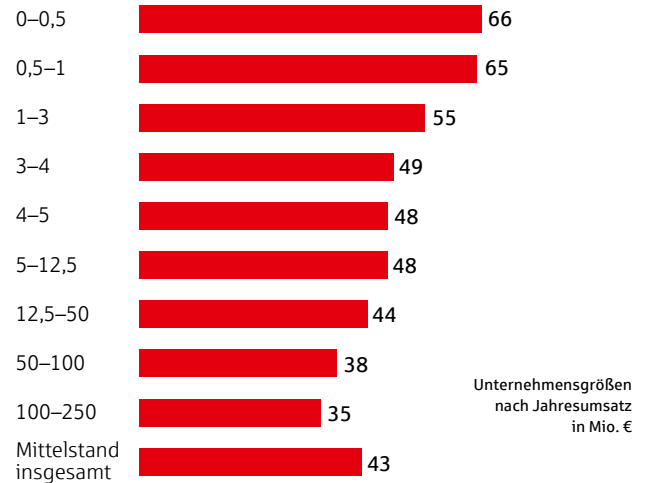
## Fokus: keine Angst vor einer Zinswende

### Entwicklung der Kapitalstruktur im Mittelstand (2011 = 100)



Quelle: DSGV-Branchendienst

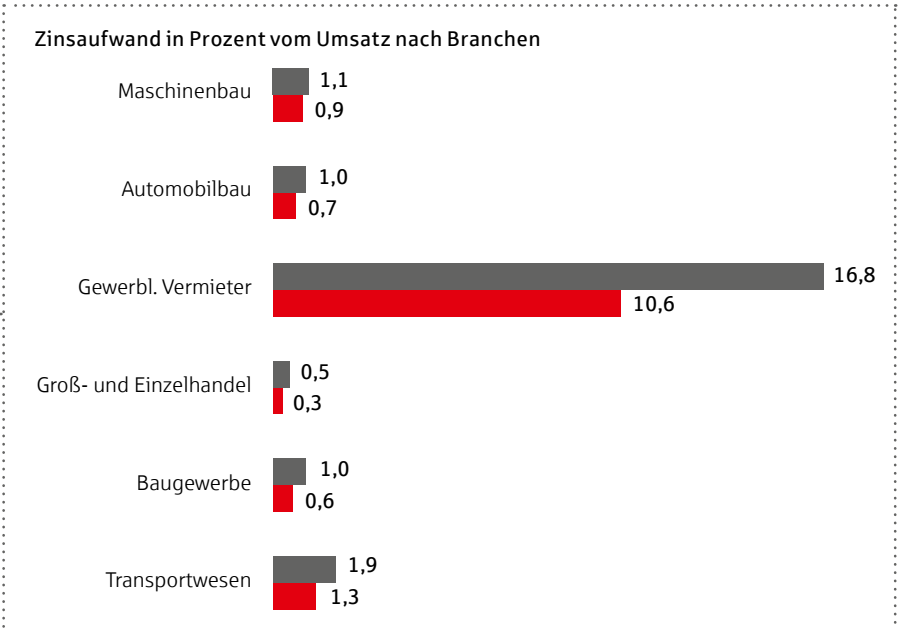
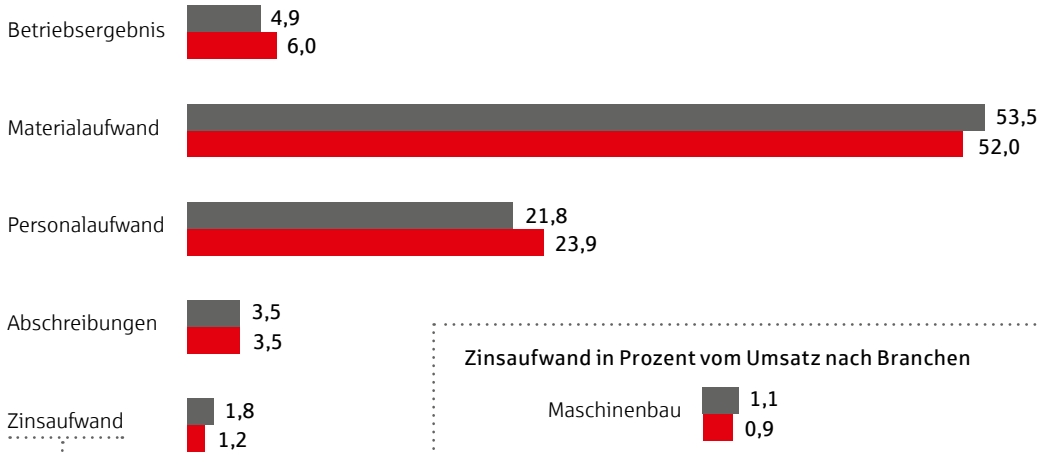
### Bankverbindlichkeiten in Prozent vom Fremdkapital



Quelle: DSGV-Branchendienst

Die Unternehmen nutzen ihre gute Ertragslage und investieren kontinuierlich ins eigene Unternehmen. Dadurch steigt die Eigenkapitalausstattung. Dieser Trend bringt jedoch keinen Bedeutungsverlust des Bankkredits mit sich, denn auch die Bankkredite nehmen kontinuierlich zu. Erstmals im Betrachtungszeitraum konnten die Bankkredite sogar wieder stärker als das Eigenkapital zulegen. Insbesondere bei den kleinen und mittleren Unternehmen – der Hauptklientel der Sparkassen – ist nicht das Eigenkapital, sondern immer noch der klassische Bankkredit die wichtigste Finanzierungsquelle. Bei Unternehmen bis zu einer Million Euro Jahresumsatz macht der Bankkredit zwei Drittel des Fremdkapitals aus.

**Aufwand und Ertrag in Prozent vom Umsatz (Mittelstand insgesamt)**



■ 2011  
■ 2017

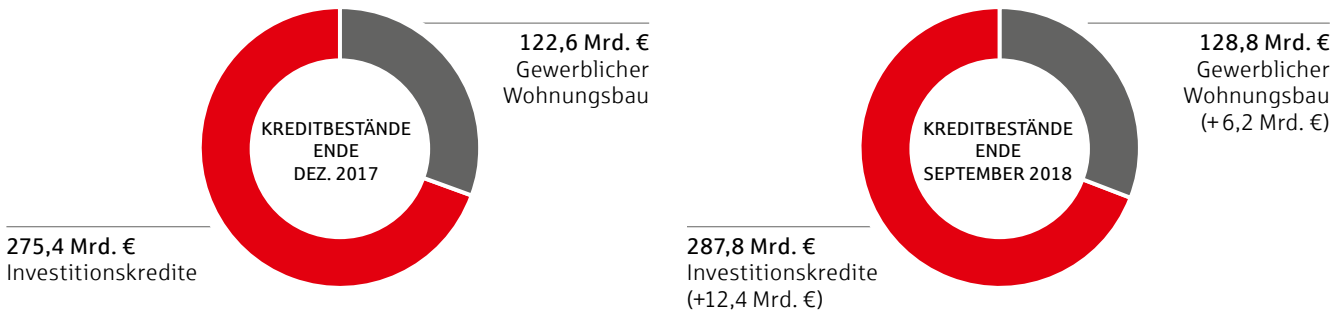
Quelle: DSGV-Branchendienst

Das niedrige Zinsniveau wirkt sich positiv auf die Ertragslage aus. Der Effekt ist jedoch begrenzt, denn im Vergleich zu den anderen Kostenarten spielt der Zinsaufwand nur eine untergeordnete Rolle in der Kostenstruktur. Aktuell beträgt der Zinsaufwand nur noch 1,2 % vom Umsatz. 2011 lag er noch bei 1,8 %. Die für den Unternehmer entscheidenden Kostenblöcke sind aber der Materialaufwand und der Personalaufwand. Zusammen machen sie 76 % vom Umsatz aus. Schaut man sich das Bild jedoch differenziert nach Branchen an, offenbaren sich deutliche Unterschiede. Besonders sticht hier die Immobilienbranche heraus. Zum einen hat der Zinsaufwand einen großen Anteil am Umsatz der gewerblichen Vermieter, zum anderen profitiert diese Branche am deutlichsten vom gesunkenen Zinsniveau. Die Zinsaufwandsquote liegt jetzt mehr als 6 Prozentpunkte niedriger als 2011. Die solidere Finanzierungsstruktur mit einem höheren Eigenkapitaleinsatz hat dazu ebenso beigetragen. Ein abrupter Zinsanstieg hätte aber nicht zur Folge, dass die Gewinne der Unternehmen drastisch einbrechen. 84 % der Kredite sind langfristig finanziert, 7 % mittelfristig und nur 9 % kurzfristig. Das bedeutet, dass sich ein Zinsanstieg im ersten Jahr nach einer Zinswende nur auf ca. ein Fünftel des Kreditbestandes auswirken würde, in den beiden Folgejahren würden jeweils ein Zehntel der Kredite betroffen sein. Insgesamt würde es im Durchschnitt ca. zehn Jahre dauern, bis sich ein Zinsanstieg voll im Unternehmen niedergeschlagen hätte.

## Aktuelle Kennzahlen der Sparkassen 2018

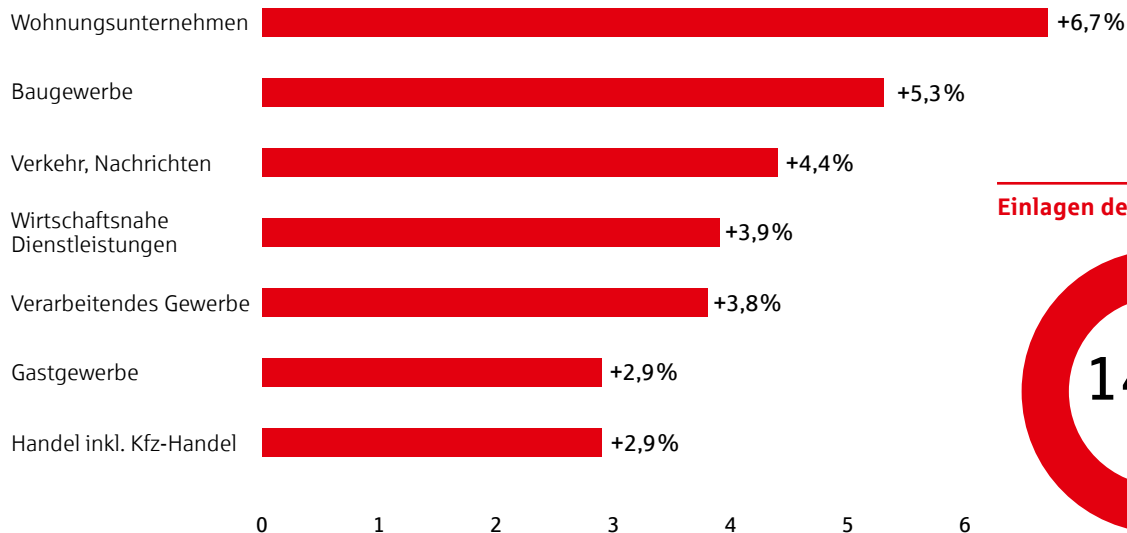
Die anhaltende Bedeutung des Bankkredits für den Mittelstand spiegelt sich auch in der Geschäftsentwicklung der Sparkassen während der ersten neun Monate des Jahres 2018 wider. Die Kreditzusagen an die Firmenkunden erreichen mit 66,1 Mrd. € eine neue Rekordmarke und sind ein Beleg für die rege Investitionstätigkeit der Unternehmen. Entsprechend erreichen die Bestände an Investitionskrediten nach einem Zuwachs um 12,4 Mrd. € nun den neuen Höchststand von 287,8 Mrd. €. Mit Einlagen von über 142 Mrd. € bei den Sparkassen verfügen die Unternehmen zudem über einen großen Liquiditätspuffer. Die in ihrer Dynamik nicht nachlassende Immobilienkonjunktur bedingt eine Erhöhung der gewerblichen Wohnungsbaukredite um 6,2 Mrd. € auf aktuell 128,8 Mrd. €. Damit bleiben die Sparkassen der unangefochtene Marktführer im Geschäft mit dem Mittelstand.

### Weiteres Wachstum bei den Firmenkrediten\*



\*Kreditbestände der Sparkassen in Deutschland per 30.09.2018.

### Kreditentwicklung ausgewählter Branchen\*



### Einlagen der Firmenkunden\*\*



\* Bestandsveränderung seit Jahresbeginn bis Ende September 2018, Geschäft der Sparkassen.

\*\* Bestand per Ende September 2018, Geschäft der Sparkassen.

Quelle: DSGV

## S-Mittelstands-Fitnessumfrage 2018

Was bewegt den deutschen Mittelstand? Was sind die aktuellen Trends bei Investitionen und Finanzierung? Diese und andere Themen besprechen die Firmenkundenberater der Sparkassen jedes Jahr in mehreren Hunderttausend Gesprächen mit Deutschlands mittelständischen Unternehmen. Drei Viertel aller Unternehmen in Deutschland haben Geschäftsbeziehungen zur Sparkassen-Finanzgruppe. Die S-Mittelstands-Fitnessumfrage bringt die Erkenntnisse unserer Mittelstandsexperten aller deutschen Sparkassen auf den Punkt. Einblicke vom Marktführer: direkt, aktuell, relevant.

### Aktuelles Thema: keine Angst vor der Zinswende

Für den nächsten Sommer steht die erste Leitzinserhöhung der EZB im Raum. Nach jahrelanger Niedrigzinsphase wächst die Sorge, dass viele Unternehmen eine Zinswende nicht oder nur schwer verkraften würden. Wir fragen die Unternehmen, wie sie sich auf einen möglichen Zinsanstieg vorbereiten.

### Ergebnisse im Überblick:

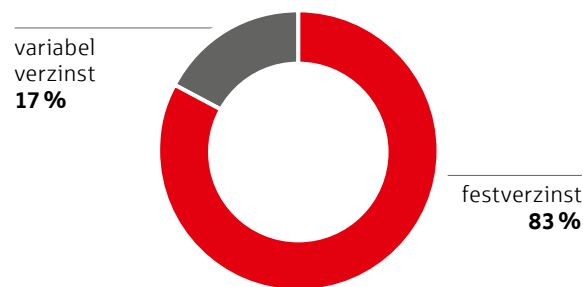
- Die Firmen sind sehr solide finanziert. Ihre Kredite sind zu über 80 % festverzinst und haben lange Laufzeiten. Eine Zinswende würde sich daher nur sehr langsam in den Bilanzen niederschlagen. Unsere Umfrage zeigt: Auch im aktuellen Niedrigzinsumfeld ändert sich dieser Finanzierungstrend nicht. Dadurch hätten kurzfristige Marktverwerfungen nur verzögert Einfluss auf die Unternehmen.
- Wenn Unternehmen Kredite aufnehmen, dann mit Maß und nur in Kombination mit Eigenkapital. Die zusätzlichen Mittel fließen dabei etwa zu gleichen Teilen in den Bestandserhalt und in Neuinvestitionen.

## Frage 1: Fester oder variabler Zinssatz?

Bevorzugen die Unternehmen aktuell eher einen variablen Zinssatz, der sich der Marktsituation anpasst und in der aktuellen Niedrigzinsphase besonders gering ist? Oder eher einen Festzinssatz, der dafür eine hohe Planungssicherheit bietet?

### Die Zahlen

Aktueller Anteil fest- und variabel verzinsten Unternehmenskredite



Quelle: DSGV



### Die Experten-Meinung

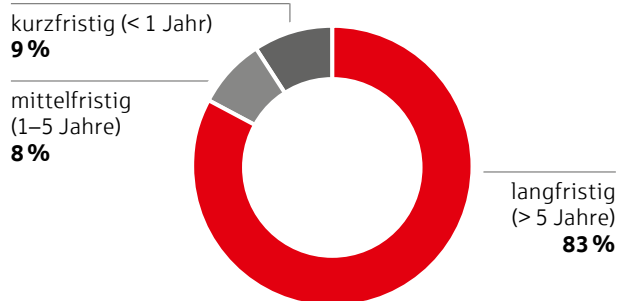
**95 %** der befragten Finanzierungsexperten der Sparkassen sagen, dass die Unternehmen sich das aktuelle Zinsniveau sichern und der Anteil festverzinsten Kredite zunimmt bzw. gleich bleibt.

## Frage 2: Lange oder kurze Kreditlaufzeiten?

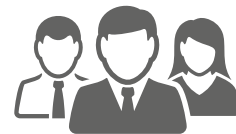
Je länger die Kreditlaufzeiten sind, desto länger sichern sich die Unternehmen die vereinbarten Zinsen. Wählen die Unternehmen eher langfristige Kredite oder kurzfristige?

### Die Zahlen

Aktuelle Laufzeitstruktur der Unternehmenskredite



Quelle: DSGV



### Die Experten-Meinung

**31 %** der befragten Finanzierungsexperten sagen, dass die Unternehmen aktuell eher noch längere Kreditlaufzeiten vereinbaren als bisher. **63 %** sagen, dass die Laufzeiten auf dem bisherigen Niveau bleiben werden.



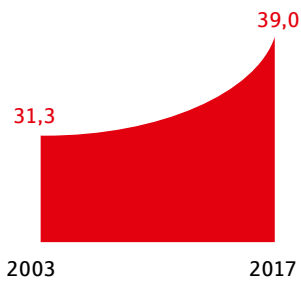


### Frage 3: Eigen- oder Fremdfinanzierung?

Der Trend geht zu steigenden Eigenkapitalquoten. Das steigert die finanzielle Robustheit und Krisenresistenz der Unternehmen. Geht diese Entwicklung weiter?

#### Die Zahlen

Entwicklung der Eigenkapitalquote der Unternehmen



Quelle: DSGV-Branchendienst



#### Die Experten-Meinung

**59 %** sagen, dass die Eigenkapitalquoten der Unternehmen noch weiter zunehmen werden.

**35 %** sagen, dass die Quoten auf dem hohen Niveau verbleiben werden.

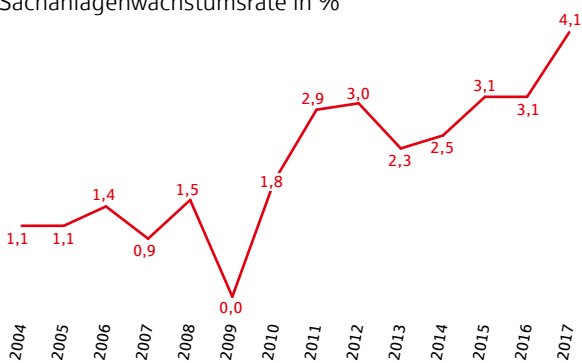


### Frage 4: Erhalt der Substanz oder Erschließung neuer Geschäftspotenziale?

Das Sachanlagevermögen der Unternehmen wächst jedes Jahr. Einen Investitionsstau im Mittelstand können wir nicht erkennen. Von Substanzverzehr kann keine Rede sein. Für welchen Hauptverwendungszweck nehmen die Unternehmen aktuell Kredite auf?

#### Die Zahlen

Sachanlagenwachstumsrate in %



Quelle: DSGV-Branchendienst



#### Die Experten-Meinung

Nach Aussage von **98 %** der Befragten werden die Kredite für investive Zwecke genutzt. Dabei überwiegen die Neuinvestitionen die Ersatzinvestitionen.

# 3 IM FOKUS

## Aktuelle globale Herausforderungen für den Mittelstand

### 3.1 Einleitung

Das Interesse am Modell „German Mittelstand“ hat seit Ausbruch der Finanzkrise 2008 deutlich zugenommen. Unternehmer, Politiker und Verbände im Ausland möchten verstehen, warum klein- und mittelständische Unternehmen (KMU) in Deutschland einen größeren Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ausüben als ihre gleich großen Wettbewerber in anderen Ländern. Viele Marktbeobachter haben wahrgenommen, dass Deutschland sich sehr schnell vom Wirtschaftseinbruch 2009 erholt hat. Das war auch zum großen Teil der Verdienst der klein- und mittelständischen Unternehmen, die für den größten Teil der wirtschaftlichen Wertschöpfung und Arbeitsplätze in Deutschland verantwortlich sind. Gleichzeitig hat auch die Verflechtung der deutschen KMU mit dem Ausland zugenommen. Sie sind dadurch stärker als vorher von globalen Entwicklungen abhängig.

Schwerpunktthema der diesjährigen Diagnose Mittelstand ist deshalb die Frage, welche Effekte weltwirtschaftliche Entwicklungen auf KMU in Deutschland haben können. Dabei analysieren wir zum einen aktuelle globale Trends und Bewegungen sowie ihre möglichen Auswirkungen auf die Geschäftslage der KMU. Zum anderen vergleichen wir die so gewonnenen Erkenntnisse mit den Einschätzungen unserer KMU-Spezialisten in den Sparkassen zur Lage und Perspektive von mittelständischen Unternehmen in Deutschland. Diese basieren nicht nur auf der fachlichen Expertise der KMU-Berater, sondern auch auf einer großen Anzahl von persönlichen Gesprächen, welche die Berater mit ihren gewerblichen Kunden geführt haben. Zusätzlich lassen wir die Ergebnisse aus der Auswertung von Bilanz-, GuV- und Kreditdaten unserer KMU-Kunden in die Bewertung einfließen. So entsteht ein einzigartiger Blick auf die aktuelle Situation der KMU in Deutschland und deren Chancen und Risiken vor dem Hintergrund eines dynamischen weltwirtschaftlichen Umfelds.

Die deutschen Sparkassen und Landesbanken sind seit vielen Jahren ein verlässlicher Finanzierungspartner des deutschen Mittelstands. Uns verbinden ähnliche Werte, wie der Fokus auf langfristige Geschäftsbeziehungen und eine starke Verbindung zur Region. Der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV) befasst sich seit mehr als 15 Jahren im Rahmen der Diagnose Mittelstand mit den speziellen Belangen seiner mittelständischen Gewerbekunden.





## 3.2 Executive Summary

Die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen trüben sich derzeit ein. Eine anstehende Zinswende, protektionistische Tendenzen im Welthandel und hohe globale Schuldenstände bergen das Risiko eines explosiven Gemischs für die nach zehn Jahren Niedrigzinsphase immer noch nicht komplett genesene Weltwirtschaft. Deutschland mit seinen anhaltend hohen Leistungsbilanzüberschüssen ist besonders anfällig für einen Rückgang der globalen Einkommen und der Güternachfrage. Die Zentralbanken in Europa, Asien und den USA haben nur noch einen beschränkten geldpolitischen Spielraum, um auf eine erneute Krise, sei es an den Finanzmärkten oder in der Realwirtschaft, zu reagieren. Erste Auswirkungen der Zinswende in den USA sind bereits in Schwellenländern wie der Türkei, Argentinien oder Indien zu spüren. Auch China sieht sich aufgrund der von den USA verhängten Zölle vor großen Herausforderungen.

Deutschland nimmt im Vergleich zu anderen Ländern eine Sonderrolle ein. Eine verhältnismäßig geringe Staatsverschuldung, ausgeglichene Haushalte sowie niedrige Arbeitslosen- und Inflationsraten machen Deutschland wetterfester für den nächsten globalen Gewittersturm. Auch die klein- und mittelständischen Unternehmen in Deutschland können auf sehr erfolgreiche Jahre zurückblicken. Robustes Umsatzwachstum, erhöhte Eigenkapitalquoten und eine wieder anziehende Investitionstätigkeit zeugen von Stärke und Zuversicht.

Keine Krise ist wie die andere. Die aktuellen globalen Entwicklungen sprechen eher für eine realwirtschaftliche, durch Protektionismus und Nationalismus befeuerte allgemeine Verschlechterung der Bedingungen. Diese sieht auch der Großteil der deutschen Mittelständler so. Sie fürchten in erster Linie, dass eine weitere Zuspitzung des Handelskonfliktes mit den USA, geopolitische Spannungen und die Folgen des Brexit sich negativ auf die weitere Geschäftsentwicklung auswirken könnten. Auch weiter steigende Energie- und Rohstoffpreise belasten die Unternehmen.

Weniger kritisch sehen die KMU die Folgen einer anstehenden Zinswende, die in jedem Fall mit steigenden Refinanzierungskosten einhergehen dürfte. Im Gegenteil setzen ca. 40 % der Unternehmen auf weiterhin günstige Finanzierungsbedingungen und nutzen diese wieder vermehrt zu Finanzierung von Investitionen. Aber auch wenn die Unternehmen nicht an eine plötzliche Zinswende glauben, gehen sie bei der Finanzierung in Bezug auf Zinsrisiken eher auf Nummer sicher. Nur knapp jeder fünfte KMU-Kunde der Sparkassen setzt auf variable Kreditfinanzierungen.

Das beweisen auch Untersuchungen des DSGV. So wären beispielsweise die Auswirkungen eines plötzlichen Zinsanstiegs auf die Umsatzrenditen und Ausfallwahrscheinlichkeiten der KMU überschaubar. Dieses Ergebnis ist von Bedeutung, da die deutschen Sparkassen ihre Marktanteile im gewerblichen Kreditgeschäft seit dem Ausbruch der Finanzkrise 2008 deutlich gesteigert haben. Sie besitzen heute eine noch größere Bedeutung für die verlässliche Kreditversorgung der KMU in Deutschland.

Niedrigzins und steigende Regulierungsanforderungen belasten insbesondere kleine und mittelgroße, in erster Linie durch Kundeneinlagen refinanzierte Kreditinstitute. Es besteht die Gefahr der Schwächung dieses in Deutschland bisher so erfolgreichen Tandems aus Regionalbanken und mittelständischen Unternehmen. Die Politik ist daher aufgefordert, Maßnahmen, wie eine auf die Größe und das Risiko eines Kreditinstituts angepasste Regulierung weiter voranzutreiben.



### 3.3 Das Modell „German Mittelstand“

Die englische Zeitung „The Telegraph“ titelte im Mai 2017: „Secrets of growth: the power of Germany's Mittelstand“ („Die Geheimnisse des Wachstums: die Stärke des deutschen Mittelstands“). Sie verglich deutsche und britische mittelständische Unternehmen und kam zu dem Fazit, dass Großbritannien sich ein Beispiel an Deutschland nehmen könnte. In Deutschland gebe es einen klaren Pfad, auf dem sich kleine und mittelständische Unternehmen von der Gründung bis zur Unternehmensnachfolge bewegen könnten. Dadurch hätten sie sich zum Rückgrat der deutschen Wirtschaft entwickelt und würden helfen, globale Abschwünge abzufedern. In England fehle dies, weshalb der Mittelstand dort auch oft als die „vergessene Armee“ bezeichnet würde.

---

## In Deutschland gibt es einen klaren Pfad, auf dem sich kleine und mittelständische Unternehmen von der Gründung bis zur Unternehmensnachfolge bewegen können.

---

**Firmengründungen im Ausland haben oft das Ziel einer zeitnahen Übernahme durch Investoren.**

Doch das Interesse des Auslands geht über die reine Informationsgewinnung hinaus. Laut Statistischem Bundesamt ist die Anzahl der kleinen und mittelständischen Unternehmen in Deutschland, die von einer Muttergesellschaft mit Sitz im Ausland kontrolliert werden, im Zeitraum 2009 bis 2013 um mehr als 20 % gestiegen. Als Ziele der ausländischen Investoren werden eine verstärkte Präsenz in Kundennähe, die Teilhabe an Forschungsvorsprüngen oder die Sicherung langfristiger Liefervereinbarungen mit Großkunden – zum Beispiel in der Automobilindustrie – genannt.

**Das deutsche Mittelstandskonzept basiert auf einer langfristigeren Strategie ...**

Der Erfolg der deutschen KMUs beruht nicht allein auf der hohen Innovationskraft und Anpassungsfähigkeit kleiner und mittelständischer Unternehmen. Gerade Start-ups in angelsächsischen Ländern sind hier ebenfalls ausgesprochen stark. Viele der Großunternehmen, die heute Marktführer im Bereich der Internet-Suchmaschinen, der sozialen Netzwerke oder des Onlinehandels sind, wurden in den 1990er-Jahren von herausragenden Unternehmerpersönlichkeiten als kleine Start-up-Ventures gegründet. Trotzdem stellen sie nur die Ausnahme von der Regel dar. Die meisten Unternehmensgründungen der New Economy zielen auf eine frühzeitige Übernahme durch Großunternehmen ab. Darin unterscheiden sie sich deutlich vom traditionellen Modell des deutschen Mittelstands.

**... und erhält auf diese Weise die Verbindung von Eigentum und Verantwortung in der Person des Firmeninhabers.**

Das klassische Modell des deutschen Mittelstandsbetriebs ist ein auf Dauer angelegtes Konzept, bei dem das Eigentum und die sich daraus ergebende Verantwortung im Vordergrund stehen. Ganz im Sinne des Artikels 14 des Grundgesetzes: „Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich dem Wohle der Allgemeinheit dienen.“ Dies spiegelt sich beispielsweise auch in der Mittelstandsdefinition des Instituts für Mittelstandsforschung in Bonn wider. Dort stellt man „die Einheit von Eigentum und Leitung“ in den Mittelpunkt und zählt auch große Unternehmen zum Mittelstand, soweit bis zu zwei natürliche Personen mindestens 50 % der Anteile des Unternehmens halten und der Geschäftsführung angehören.

Die Geschichte des deutschen Mittelstands war immer stark verbunden mit der Geschichte Deutschlands. Kleinstaatentum und wiederkehrende gesellschaftliche Eruptionen haben die Entwicklung des deutschen Mittelstands genauso geprägt wie Globalisierung und Digitalisierung. Das Ergebnis sind Unternehmen, die auf der einen Seite durch eine enge Verbindung zu ihrer Region und ihrer Belegschaft, auf der anderen durch die Produktion hochqualitativer, wettbewerbsfähiger Produkte für den Weltmarkt gekennzeichnet sind. Sie bieten lokale Ausbildungs- und Beschäftigungsmöglichkeiten und eröffnen gleichzeitig globale Einkommensquellen.

---

Die zeitliche Kontinuität hat regionale Beziehungen geschaffen ...

---

## Das klassische Modell des deutschen Mittelstandsbetriebs ist ein auf Dauer angelegtes Konzept, bei dem das Eigentum und die sich daraus ergebende Verantwortung im Vordergrund stehen.

---

Durch diesen ausgeprägten Dualismus hängt der Erfolg der deutschen KMU sowohl von nationalen politischen und gesellschaftlichen Entwicklungen in Deutschland und den einzelnen Bundesländern als auch von Veränderungen der globalen Rahmenbedingungen ab.

---

... und globale Anpassungen gefordert.

Eine lokale Herausforderung für KMU stellt beispielsweise der Fachkräftemangel dar, der zum Teil auf Versäumnisse in der föderalen Bildungspolitik zurückzuführen ist. Laut einer Umfrage unter den KMU-Beratern der Sparkassen bildet der Fachkräftemangel aktuell das größte Risiko für die zukünftige Entwicklung ihrer Kunden. Eine globale Herausforderung wiederum ergibt sich durch den geplanten Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union, ebenfalls ein Top-4-Thema der KMU-Kunden der Sparkassen. Der Brexit, insbesondere ohne jegliche Vereinbarung, gefährdet existierende Handelsbeziehungen von deutschen Mittelständlern und kann somit direkte Auswirkungen auf deren Umsätze und Gewinne haben.

---

Heute sind die Unternehmen genauso von globalen wie nationalen Entwicklungen abhängig.



### 3.4 Die Entwicklung an den Finanzmärkten seit Ausbruch der Finanzkrise 2008

Deutschland wurde von der Finanzkrise genauso getroffen wie andere Länder.

Es war aber insbesondere ein Verdienst der Regionalbanken und des Mittelstands, dass die realwirtschaftliche Krise so schnell überwunden werden konnte.

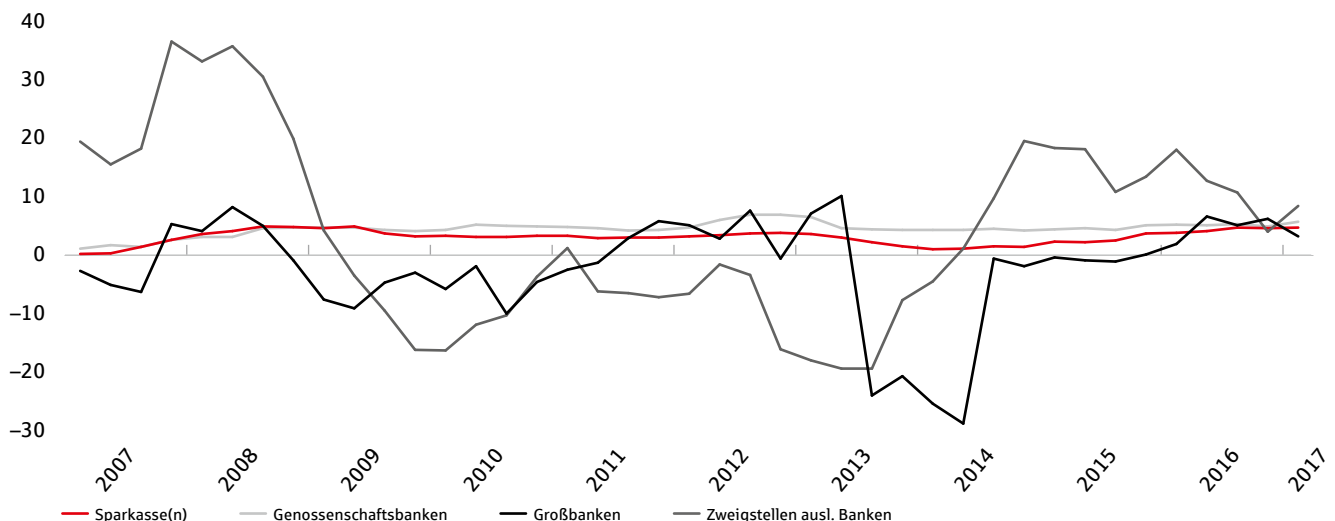
Vor fast genau zehn Jahren begann die Finanzkrise in den USA mit der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers. In der Folge kam es zu Turbulenzen an den Finanzmärkten, die wiederum eine globale Rezession im Jahr 2009 zur Folge hatten. Viele Länder, allen voran China, legten großvolumige Wirtschaftsförderprogramme auf. Gleichzeitig begannen die Zentralbanken der Industrieländer die Leitzinsen zu senken.

In Deutschland sank die Wirtschaftsleistung 2009 um fast 6 %, der stärkste Einbruch seit Ende des Zweiten Weltkriegs. Für die verhältnismäßig rasche Überwindung der realwirtschaftlichen Krise in Deutschland spielte neben den staatlichen Stützungsmaßnahmen wie Umweltprämie und Kurzarbeitergeld auch die verlässliche Kreditversorgung der deutschen Wirtschaft und insbesondere der mittelständischen Unternehmen eine große Rolle. Es waren vor allem Sparkassen und genossenschaftliche Kreditinstitute, die während der Zeit des wirtschaftlichen Abschwungs die Kreditvergabe an Unternehmen und Selbstständige nicht reduzierten. Ganz anders fiel die Reaktion der Großbanken und der Zweigstellen ausländischer Banken aus. Sie begannen unmittelbar nach Ausbruch der Krise Anfang 2009 ihre gewerbliche Neukreditvergabe stark herunterzufahren (G01).

Der Senkung der kurzfristigen Leitzinsen von 4,25 % im Juli 2008 auf nur noch 1,00 % im Mai 2009 folgte ab 2010 und verstärkt ab 2015 der Ankauf von Wertpapieren durch die Zentralbanken im Euroraum. Ziel dieser Wertpapierkäufe war es, auch die langfristigen Zinssätze, die einen wesentlichen Einfluss auf die Konditionen von Unternehmenskrediten haben, zu senken. Es bestand die reale Gefahr einer Deflation, die nach Meinung der meisten Ökonomen das Risiko eines sich selbst verstärkenden Negativkreislaufes mit sich bringen kann. Durch günstigere Unternehmens- und Konsumentenkredite wollte man diese Gefahr abwenden.

**Bestandsveränderungen der Kredite an Unternehmen und Selbstständige nach Bankengruppen, in Prozent (Quartalswerte)**

G01

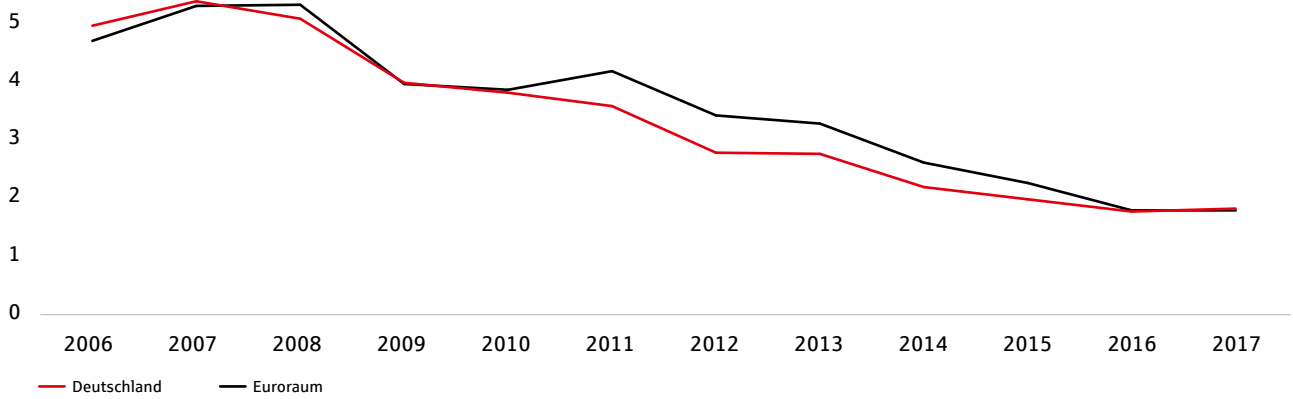


Quelle: Deutsche Bundesbank, Bankenstatistik



**Entwicklung Zinssätze für Unternehmenskredite in Deutschland und im Euroraum**

G02



Quelle: Statistik EZB

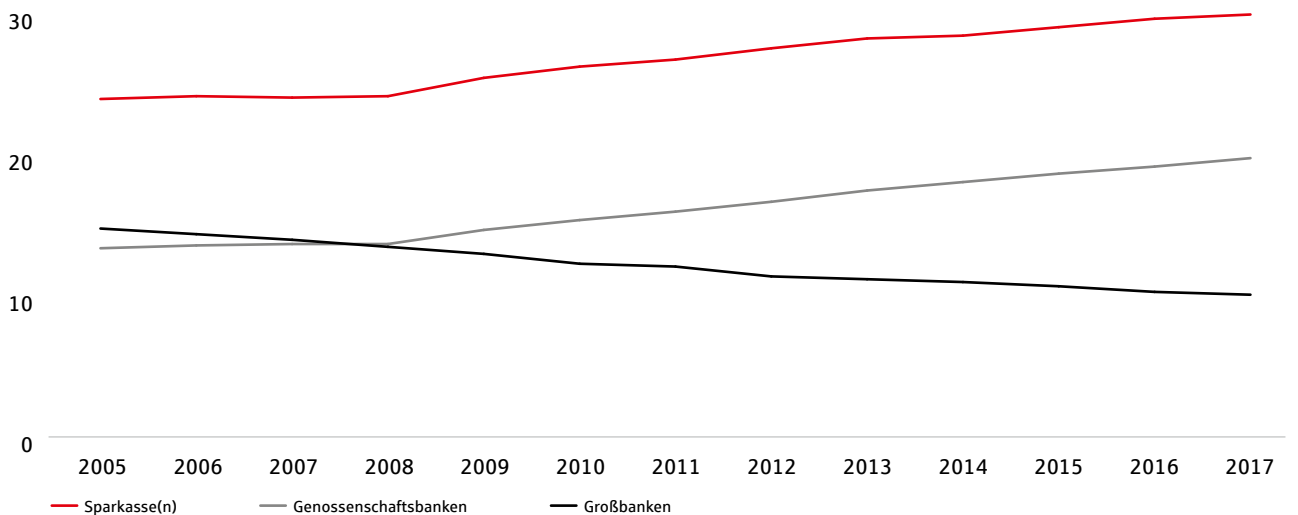
Tatsächlich sind die Zinssätze für Unternehmenskredite seit 2009 fast kontinuierlich gesunken. Bezahlten Unternehmen im Euroraum 2008 noch durchschnittlich 5,32 % Zinsen für Kredite mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren und einem Volumen von bis zu 1 Mio. €, so waren es 2017 durchschnittlich nur 1,79 %. In Deutschland fiel der gleiche Wert von 5,08 % auf 1,82 % (G02).

Eine Auswirkung der Finanzkrise ist, dass Sparkassen und Genossenschaftsbanken heute einen deutlich höheren Marktanteil im gewerblichen Kreditgeschäft besitzen als noch vor zehn Jahren.

Neben den Veränderungen der Kosten von Unternehmenskrediten kam es in Deutschland durch die Finanzkrise auch zu einer nachhaltigen strukturellen Veränderung im gewerblichen Kreditmarkt. Die Marktanteile von Sparkassen und Genossenschaftsbanken stiegen deutlich, von 37,8 % im Jahr 2007 auf 49,8 % im Jahr 2017. Im gleichen Zeitraum fiel der Marktanteil der Großbanken von 14 % auf 10 % (G03).

**Marktanteilsentwicklung der Bankengruppen bei Krediten an die „Realwirtschaft“ (einschließlich gewerblicher Wohnungsbau; bereinigt), in Prozent**

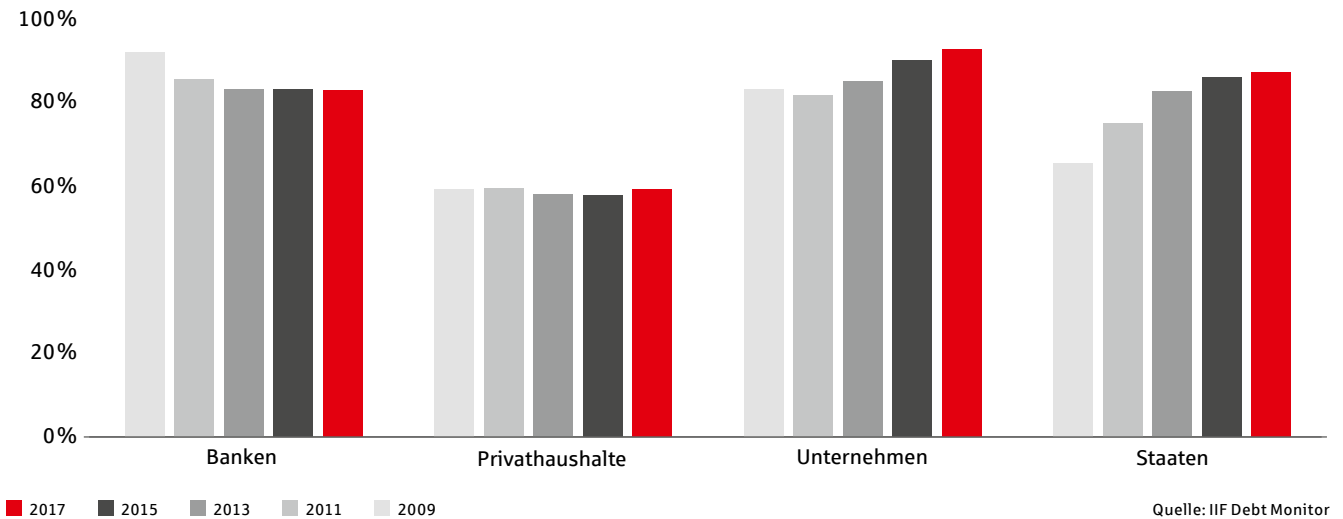
G03



Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen

## Globale Verschuldung in Prozent des BIP nach Sektoren

G04



Die expansive Geldpolitik der Zentralbanken führte nicht zu der gewünschten Steigerung bei Unternehmenskrediten ...

Das Ziel der expansiven Geldpolitik, eine lang anhaltende globale Krise mit negativem Wachstum und Deflation zu vermeiden, wurde erreicht. Im Gegensatz zu den Erwartungen kam es aber zu keinem nachhaltigen Anstieg der Unternehmenskredite und Bruttoinvestitionen. In beiden Fällen stagnierten die Zahlen im Euroraum im Zeitraum von 2007 bis 2017. Ähnliche Entwicklungen waren auch in den USA oder Großbritannien zu beobachten. Die realwirtschaftliche Folge der Finanzkrise war eine Dekade des niedrigen Wachstums. Die Wirtschaft des Euroraums wuchs im Zeitraum 2008 bis 2017 nur um durchschnittlich leicht mehr als 1% pro Jahr. Die Wirtschaftsleistung von Ländern wie Italien oder Griechenland liegt bis heute niedriger als vor Ausbruch der Krise 2008. Man kann hier ohne Zweifel von einer verlorenen Dekade sprechen.

Die staatlichen Rettungs- und Wirtschaftsfördermaßnahmen führten in Kombination mit den anhaltenden Niedrigzinsen zu einer starken Zunahme der Staatsverschuldung. So stieg die Staatschuldenquote im Euroraum und in den USA im Zeitraum 2008 bis 2017 von 70 bzw. 60 % des BIP auf über

100 % des BIP. In China, wo ein großer Teil der Unternehmensschulden auf Staatsunternehmen entfällt, stieg die Gesamtverschuldung von Staat und Unternehmen im gleichen Zeitraum von ca. 130 auf über 200 % des BIP. Die weltweite Staatsverschuldung stieg im Zeitraum 2009 bis 2017 von rund 65 auf 87 % des BIP (G04).

**Die Wirtschaftsleistung von Ländern wie Italien oder Griechenland liegt bis heute niedriger als vor Ausbruch der Krise 2008. Man kann hier ohne Zweifel von einer verlorenen Dekade sprechen.**

Hinter diesem relativen Anstieg stand eine absolute Kreditsumme von ca. 60 Billionen USD. Ein großer Teil dieser zinsgünstigen Kredite floss aufgrund fehlender realwirtschaftlicher Investitionsmöglichkeiten in den Kauf existierender Vermögenswerte wie Aktien, Wert-

... dafür aber zu einer deutlichen Ausweitung der globalen Staatsverschuldung.

papiere oder Immobilien. Die globalen Teuerungsraten dieser Vermögensgegenstände lagen in den letzten Jahren weit über den Preissteigerungen bei Konsumgütern. Je länger die Phase der Niedrigzinsen anhält, desto höher fallen die Marktbewertungen aus und desto größer ist die Gefahr von Preisübertreibungen und Blasenbildungen.

## 3.5 Aktuelle globale Wirtschaftsentwicklungen

### Wende in der Geldpolitik – steigende Zinsen als Risiko höherer Refinanzierungskosten

Die USA sind derzeit sowohl im realwirtschaftlichen als auch im geldpolitischen Zyklus deutlich weiter fortgeschritten als Europa oder Japan. Deshalb hat die US-amerikanische Zentralbank (Fed) bereits 2015 damit begonnen, ihre Leitzinsen wieder anzuheben. Grundlage dafür waren eine anhaltende Expansion der Wirtschaft, niedrige Arbeitslosenzahlen und Inflationsraten in der Nähe des 2 %-Ziels der Zentralbank.

Mit weiteren Zinssteigerungen ist zu rechnen, denn die von Präsident Trump initiierten Steuer-senkungen gießen Öl ins Feuer eines bereits überausgelasteten reifen Aufschwungs. Hinzu kommen die protektionistischen Handelsbestrebungen der USA. Einfuhrzölle auf eine große Anzahl von Importgütern, die aktuell weder strukturell noch zyklisch zur wirtschaftlichen Situation in den USA passen, könnten zusätzlichen Preisdruck erzeugen. Eine überschießende Inflation könnte die Fed dazu veranlassen, die Zinsen noch stärker als bereits vom Markt erwartet zu erhöhen.

---

Die US-amerikanische Notenbank erhöht bereits seit 2015 wieder die Zinsen ...

---

... und weitere Anstiege sind vorhersehbar.

---

**Mit weiteren Zinssteigerungen ist zu rechnen, denn die von Präsident Trump initiierten Steuer-senkungen gießen Öl ins Feuer eines bereits überausgelasteten reifen Aufschwungs.**

---

Es besteht das Risiko, dass der aktuelle Mix aus wirtschaftspolitischen Maßnahmen zwar das Wachstum und die Inflation befeuert, sich dies am Ende aber als „Strohfeuer“ entpuppt. In diesem Fall besteht die Gefahr eines krisenhaften Abbruchs, ausgelöst durch ein zu schnelles Anziehen der Zinsen.

Ein ähnliches Bild zeigt sich im Euroraum. Auch hier kam es in den letzten Jahren, unterstützt durch die extrem lockere Geldpolitik der EZB, zu einer wirtschaftlichen Erholung und Preisanstiegen. Allerdings fiel die Dynamik bisher deutlich geringer aus als in den USA, was insbesondere an den Arbeitslosenraten der südeuropäischen Länder abzulesen ist, die bereits seit mehreren Jahren deutlich über dem Vorkrisenniveau verharren. Trotzdem wächst der Druck auf die EZB, die Zinswende nicht auf den Sankt-Nimmerleins-Tag zu verschieben. In Deutschland, wo alle geldpolitisch relevanten Indikatoren für eine Zinserhöhung sprechen, wird das für 2018 geplante Ende des Wertpapierkaufprogramms begrüßt und immer öfter auch eine Erhöhung des Leitzinses, der aktuell bei 0 % liegt, gefordert.

Eine nachhaltige Umkehr in der Geldpolitik, angeführt von den USA, dürfte sich zuerst an den Märkten für verzinsliche Finanzvermögenswerte wie Wertpapiere und Kredite bemerkbar machen. In der Folge ist mit einem Anstieg der Refinanzierungskosten für Unternehmen zu rechnen. Außerdem hätten Zinsanstiege einen direkten Einfluss auf die Preise von Aktien, Immobilien und anderen langfristigen Investitionsobjekten.

---

Auch im Euroraum zeichnet sich eine Umkehr in der Geldpolitik ab.

---

Die Konsequenzen dürften sich zuerst an den Vermögensmärkten zeigen ...

Das niedrige Zinsniveau in den Industrieländern während der letzten zehn Jahre hat insbesondere in Schwellenländern zu vermehrten Fremdwährungsfinanzierungen in US-Dollar, Schweizer Franken oder Japanischen Yen geführt. Steigende Zinsen auf diese Kredite, gepaart mit einer Abwertung der heimischen Schwellenlandwährung, können die Belastungen der Schuldner sprunghaft ansteigen lassen.

---

... vor allem aber in den Schwellenländern.

---

## Bei Schattenbanken wie Investment- oder Hedgefonds besteht das Risiko, dass diese durch ein gleichgerichtetes Anlageverhalten negative Preisbewegungen auf den Anlagemärkten noch verstärken können.

---

Die aufkommenden Wirtschaftskrisen in der Türkei oder Argentinien sind ein erstes Signal.

Unternehmen in Schwellenländern, die ihre Einkünfte in lokaler Währung generieren, und Länder, die aufgrund von Leistungsbilanzdefiziten einen hohen Refinanzierungsbedarf in Fremdwährung haben, sind besonders gefährdet. Erste Auswirkungen solcher Effekte sind bereits in Ländern wie der Türkei oder Argentinien zu beobachten. Die Folge wären steigende Ausfallraten von Unternehmen, Haushalten und bei Staatsanleihen der betroffenen Länder. In diesem Fall muss mit starken Kapitalabflüssen und einem weiteren Verfall der Wechselkurse der Schwellenlandwährungen gerechnet werden.

Aber auch die Industriestaaten dürften weitere Zinsanstiege aufgrund der hohen Verschuldung der Privathaushalte hart treffen.

Auch in Industrieländern, wo private Haushalte im Schnitt doppelt so hoch verschuldet sind wie in Schwellenländern, besteht die Gefahr, dass Wachstumsimpulse wegfallen, wenn die Nachfrage der Privathaushalte nicht mehr durch günstige Kredite gestützt wird.

Hinzu kommen Gefahren im Finanzsektor, insbesondere bei den sogenannten Schattenbanken wie Asset-Management-Gesellschaften, Investmentfonds oder Hedgefonds. Deren Marktanteile sind seit der Finanzkrise stark gestiegen. Gleichzeitig unterliegen diese Finanzmarktakteure nicht den strengen Regulierungen, die für Banken gelten. Das besondere Risiko dieser Branche liegt darin, dass sich die Mehrheit der Akteure im Fall von Preisturbulenzen aufgrund gleichgerichteter Handelsstrategien ähnlich verhalten und damit negative Marktbewegungen noch verstärken können.



## Handelskrieg USA, Brexit und Eurokrise – realwirtschaftliche Risiken fordern KMU heraus

Eine Lehre aus der Weltwirtschaftskrise der 1930er-Jahre war, dass der Versuch, sich durch Abwertung oder Protektionismus zulasten anderer Handelspartner Vorteile zu verschaffen, zu gegenseitiger Eskalation und einer Vertiefung der Krise führt. Deshalb wurde unter der Führung der USA die multilaterale Nachkriegshandelsordnung mit der Welthandelsorganisation (WTO) an der Spitze etabliert. Dies sollte eine Wiederholung der Abschottungswettläufe verhindern.

Mit den aggressiven protektionistischen Maßnahmen der Trump-Administration wurde der bisherige Konsens aufgekündigt. Strukturell ist dies eine Gefahr für die internationale Arbeitsteilung und die damit verbundenen Effizienz- und Wohlstandsgewinne. Mit großer Wahrscheinlichkeit würde es zu einem Rückgang der globalen Handelsströme und damit zu einem Schrumpfen der Wirtschaftsleistung aller Handelspartner kommen. Das hätte negative Auswirkungen auf globale Einkommen und Kaufkraft und somit auch auf die Nachfrage nach Gütern. Auf diesem Weg könnte der Handelskrieg mit den USA mittelfristig zu einer Negativspirale führen. Kurzfristig besteht die Möglichkeit, dass Zölle auf US-amerikanische Importe die Inflation anheizen und damit die Zinswende beschleunigen. Das Zusammenwirken wäre dann besonders gefährlich.

Besonders prominent waren aus deutscher Sicht die von den USA angedrohten Zölle auf Automobilimporte. Sie hat Trump als Güterkategorie mit großer Symbolkraft ausgewählt. Sie würden in der Tat einen wichtigen Sektor der deutschen Wirtschaft treffen und indirekt über die Zulieferketten auch den deutschen Mittelstand.

Auf die USA entfielen 2017 knapp 9 % aller deutschen Warenexporte. Dieses Volumen wäre den direkten und indirekten negativen Effekten eines US-Protektionismus ausgesetzt. Daneben kann es auch zu Drittrundeneffekten kommen. Beschädigt ein protektionistischer Abschottungswettlauf die Weltwirtschaft insgesamt, dann wären dadurch auch das Wachstum und die Nachfrage aus Drittstaaten negativ beeinflusst.

Gleiches gilt für den Fall, dass andere, vom US-Markt ausgesperrte Anbieter ihre Produktionsmengen auf die EU umlenken. Ein typisches Beispiel dafür wäre die chinesische Stahlproduktion. Dortige Überkapazitäten könnten zu Dumpingpreisen in die EU geliefert werden und damit deutsche Exporte beeinträchtigen.

Aber auch im Euroraum gibt es noch viele ungelöste Probleme. Neben einer notwendigen Neuaufstellung der Institutionen und Funktionsregeln stellen in erster Linie die anhaltend hohen Staatsschuldenstände in einigen Mitgliedsstaaten eine Herausforderung für die weitere Stabilität des Euroraums dar. Zwar ist die aggregierte Staatsschuldenquote des Euroraums in den letzten Jahren nicht weiter gestiegen, die Unterschiede auf Länderebene sind aber zum Teil erheblich. Länder wie Finnland, Deutschland oder die Niederlande besitzen Schuldenquoten von 60 bis 70 % des BIP. Andere, auch größere Mitgliedsstaaten wie Italien, Frankreich oder Spanien liegen zum Teil bei Werten von weit über 100 % des BIP. Im Krisenfall könnte dies zu Engpässen bei grenzüberschreitenden Liquiditäts-, Kapital- und Güterströmen im Binnenmarkt führen.

Ein weiteres Risiko schwelt an der nördlichen Peripherie Europas – der geplante Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union (EU). Sollte es zu einem Brexit ohne klare Vereinbarungen kommen, so rechnen die Chefvolkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe mit einem Wachstumsrückgang von bis zu zwei Prozentpunkten in Großbritannien und bis zu einem halben Prozentpunkt für den Euroraum bzw. Deutschland.

---

Der Konsens des freien Welt Handels wurde durch die USA aufgekündigt.

---

Zölle bergen nicht nur die Gefahr eines Rückgangs des globalen Handelsvolumens ...

---

... sondern könnten auch die Inflation befeuern und so zu einem Zinsanstieg führen, der stärker ausfallen könnte, als im Moment erwartet.

---

Mitgliedsländer im Euroraum mit hoher Staatsverschuldung sind besonders gefährdet.

---

Ein Wiederaufleben der Eurokrise ist in diesem Fall nicht auszuschließen.

## 3.6 Potenzielle Auswirkungen auf deutsche KMU sowie deren eigene Einschätzung der Lage

Für Deutschland besteht in erster Linie die Gefahr eines Rückgangs bei den Exporten in den Euroraum.

Neben den Großunternehmen wären auch viele größere Mittelständler davon betroffen.

### Handelskrieg

Die beschriebenen globalen Entwicklungen können vielfältige Auswirkungen auf die Geschäfts- und Ertragslage der KMU in Deutschland haben. Die größte Gefahr resultiert aufgrund der hohen Exportabhängigkeit Deutschlands aus einem Rückgang der Ausfuhren. Zum Vergleich: Im Krisenjahr 2009 sind die Exporte preisbereinigt um 14,3 % gefallen.

Der größte Teil der deutschen Ausfuhren wird von Großunternehmen getätigt. Im Jahr 2017 entfielen laut Statistischem Bundesamt 17 % des Exportvolumens auf KMU. Laut einer aktuellen Umfrage der Kreditanstalt für Wiederaufbau haben 2017 21 % der KMU bzw. 780.000 Unternehmen Umsätze im Ausland erzielt. Das waren 10% mehr als im Vorjahr. Die Exportneigung von KMU korreliert positiv mit der Unternehmensgröße. Von den mittelgroßen KMU exportierten fast 40 % Waren ins Ausland.

Gründe für Exportrückgänge könnte es in der aktuellen Gemengelage viele geben. Protektionistische und nationalistische Bestrebungen könnten auch innereuropäisch zu Rückgängen im Außenhandel führen. Hinzu kommt, dass aktuell die deutschen Exportüberschüsse im Euroraum durch staatliche Risikoübernahme und den Aufbau von Target2-Salden bei der Deutschen Bundesbank gestützt werden. Eine Umkehr dieser Politik hätte zur Folge, dass die Kaufkraft und Zahlungsfähigkeit von Kunden in Krisenländern leidet.

Aber selbst wenn diese Instrumente weiter bereitstünden, würde die Nachfrage nach deutschen Gütern aus Partnerländern, die in eine Rezession abgleiten, sinken. Dies zeigt die Erfahrung der Jahre von 2010 bis 2012. Damals fingen die stark wachsenden Schwellenländer die Nachfragerückgänge in Südeuropa ab. Sollte eine künftige Krise mit einer weitgehend synchronen Rezession großer Teile der Weltwirtschaft einhergehen, dann wäre ein solcher Ausgleich schwieriger zu bewerkstelligen.

## Deutschland ist für viele Zulieferer etwa aus Mittel- und Osteuropa als das „Tor zur Welt“ anzusehen.

Nachfragerückgänge aus dem Euroraum könnten nicht wie 2010 bis 2012 ...

... durch Nachfragesteigerungen aus den Schwellenländern abgefangen werden.

Die deutsche Wirtschaft ist auch auf der Importseite eng verzahnt mit den europäischen Handelspartnern. So bezieht die Industrie zum Beispiel einen großen Wertschöpfungsanteil ihrer Produktion in Form von Vorleistungen und Halbfertigwaren. Deutschland (bildhaft: „der Hamburger Hafen“) ist in diesem Sinne als das „Tor zur Welt“ für viele Zulieferer etwa aus Mittel- und Osteuropa anzusehen.

Es wäre fraglich, ob dieser hohe Integrationsgrad bei einer allgemeinen Zunahme protektionistischer und nationalistischer Tendenzen aufrechterhalten werden kann. Käme es zu einer Reduzierung, so müsste mit negativen Implikationen für die Effizienz der Arbeitsteilung und Spezialisierung in Europa gerechnet werden. Ein daraus resultierender Kosten- und Preisschub könnte zusätzliche Inflationsimpulse schaffen.





### Mittelständische Kunden der deutschen Sparkassen sind sich der globalen Risiken bewusst

In den Gesprächen mit den KMU-Beratern der Sparkassen sagen mehr als die Hälfte der KMU-Kunden, dass sie den Protektionismus und eine damit einhergehende Verschärfung des Handelskrieges mit den USA als Gefahr für die weitere weltwirtschaftliche Entwicklung sehen. Unter den KMU-Kunden, welche die zukünftige weltwirtschaftliche Lage im Moment als überwiegend negativ einschätzen, fühlen sich sogar mehr als 90 % von der Handelspolitik der USA bedroht. Folgerichtig fürchten mehr als 80 % dieser KMU-Kunden in erster Linie Absatzeinbrüche. Chancen im Handel sehen die KMU-Kunden der Sparkassen in erster Linie in China und anderen aufstrebenden Schwellenländern wie Indien.

Überwiegt unter den mittelständischen Unternehmen bei dem Blick auf die Weltwirtschaft der Pessimismus, so sind die Entscheidungsträger in den Betrieben in Bezug auf die inländische Entwicklung immer noch positiv gestimmt. Mehr als 40 % der Unternehmen schauen auf ein Geschäftsjahr zurück, in dem sich die Auftrags-, Umsatz- und Ertragslage verbessert hat. Das spiegelt sich auch im S-Mittelstands-Fitnessindex 2018 des DSGV wider. Dieser zeigt für das Geschäftsjahr 2017 mit 101,9 Punkten (2016: 101,5 Punkte) einen neuen Höchststand. Die Experten des DSGV-Branchendienstes und 84 % der KMU-Kunden der Sparkassen gehen davon aus, dass das hohe Niveau auch in 2018 gehalten werden kann. Für das

Geschäftsjahr 2019 erwartet der DSGV erstmalig einen leichten Rückgang des Index auf 101,7 Punkte.

Besonders erfreulich dabei ist, dass Investitionsmöglichkeiten und niedrige Refinanzierungskosten derzeit als größte Chance für die Geschäftsentwicklung gesehen werden. Dies spiegelt sich auch in den Bilanzzahlen der KMU-Kunden wider. So sind die Sachanlagen nach 3,0 % in 2016 um 4,1 % im Jahr 2017 gewachsen. Besonders erfreulich war, dass die IT-Branche mit einem Wachstum von rund 11 % den größten Investitionszuwachs vermelden konnte.

Fachkräftemangel und politische Rahmenbedingungen werden von mehr als 90 % der KMU-Kunden als ein Risiko für die zukünftige erfolgreiche Entwicklung ihrer Unternehmen betrachtet. Ähnlich sieht das auch der Internationale Währungsfonds (IWF), der in seinen jährlichen Konsultationsgesprächen mit dem DSGV auf die im OECD-Vergleich hohe Regulierungsdichte und den anhaltenden Negativtrend bei Neugeschäftsregistrierungen in Deutschland verwies.

Auch eine Umfrage des DSGV aus dem Vorjahr zum Thema Unternehmenssteuern ergab, dass für kleine und mittelständische Unternehmen nicht die Höhe der Steuern das größte Problem darstellt, sondern die Komplexität des Steuerrechts.

---

Die mittelständischen Kunden sehen sich von einem Zinsanstieg nicht bedroht.

### Zinswende

Zinsanstiege oder ein erschwerter Zugang zu Fremdkapital werden zurzeit nur von jedem zehnten KMU-Kunden der Sparkassen als Gefahr gesehen. Obwohl immer mehr Indikatoren auch für eine Zinswende im Euroraum sprechen, sehen fast 40 % der Unternehmen weiter anhaltende Niedrigzinsen als eine Chance für die globale Konjunktorentwicklung.

Das hält die KMU-Kunden der Sparkassen aber nicht davon ab, auf Nummer sicher zu gehen und das aktuell niedrige Zinsniveau zu nutzen, um ihren Zinsaufwand langfristig zu fixieren. So fragen aktuell ca. 95 % der KMU-Kunden nach Krediten mit gleicher oder längerer Laufzeit. Ähnlich sieht es im Bereich des Risikomanagements aus. Festzinskredite und Zinsswaps sind hier die beiden zuerst genannten Hedging-Instrumente. Nur ca. ein Fünftel der Unternehmen ist an Krediten mit variabler Verzinsung interessiert.

---

Trotzdem finanzieren sie Investitionen weiterhin mit langfristigen Festzinskrediten.

Wenn auch aus makroökonomischer Sicht viel für einen Anstieg der Zinsen und Refinanzierungskosten in naher Zukunft spricht, so gibt es auch eine Reihe guter Argumente dafür, dass ein solcher Zinsanstieg für den deutschen Mittelstand nur bedingt ein Problem darstellen würde.

Die gute Ertragslage hat es den KMU erlaubt, ihre Eigenkapitalquote im Zeitraum 2004 bis 2017 von 29 auf 39 % der Bilanzsumme zu steigern. Besonders erfreulich ist, dass alle Branchen gleichmäßig an diesem Trend partizipiert haben. Selbst früher schwach kapitalisierte Branchen wie der Bau oder das Gastgewerbe finanzieren heute rund ein Viertel ihres Geschäfts mit Eigenkapital.

---

Aufgrund einer gestiegenen Eigenkapitalausstattung und langfristiger Zinsbindungen hätten Zinsanstiege nur eine geringe Auswirkung auf KMU.

Dieser Trend bringt jedoch keinen Bedeutungsverlust des Bankkredits mit sich, denn auch die Bankkredite sind kontinuierlich gewachsen. So stiegen 2017 die Bankverbindlichkeiten in den Bilanzen der Unternehmen um rund 6 %, während das Eigenkapital um „nur“ gut 4,5 % gewachsen ist. Insbesondere bei den kleinen und mittleren Unternehmen ist der klassische Bankkredit die wichtigste Finanzierungsquelle. Bei Unternehmen bis zu einer Million Euro Jahresumsatz macht der Bankkredit zwei Drittel des Fremdkapitals aus.

Trotz des aktuell überproportionalen Anstiegs der Kredite weisen die KMU heute eine deutlich geringere Verschuldung auf als in Zeiten höherer Zinssätze vor Ausbruch der Finanzkrise. Der abnehmende Verschuldungsgrad, kombiniert mit dem niedrigen Zinsniveau, hat sich positiv auf die Ertragslage der Unternehmen ausgewirkt. So machte der Zinsaufwand 2017 nur noch rund 1,2 % vom Umsatz aus. 2011 waren es noch 1,8 %. Im Gegensatz dazu beträgt der aggregierte Aufwand für Material und Personal zusammen ca. drei Viertel des Umsatzes. Ein Zinsanstieg hätte somit überschaubare Folgen für die Profitabilität von KMU.

Tatsächlich kommt eine Studie des DSGV-Branchendienstes vom März 2018 zu dem Ergebnis, dass bei einem spontanen Zinsanstieg von zwei Prozentpunkten die Umsatzrendite der Unternehmen im ersten Jahr nur von 6,0 % auf 5,9 % sinken würde. Dies liegt unter anderem daran, dass ca. 83 % der Unternehmenskredite der Sparkassen Festzinskredite mit einer durchschnittlichen Laufzeit von sechs Jahren sind. Das bedeutet, dass sich ein Zinsanstieg komplett erst nach sechs Jahren in den GuV der KMU niederschlagen würde. Dann wäre im 2 %-Szenario mit einem Renditerückgang von ca. 10 % auf 5,5 % zu rechnen.

---

Auch die Ausfallraten bei KMU-Kunden der Sparkassen würden nur verhältnismäßig gering ansteigen.

Ein zweiter Aspekt der Zinswende und der damit zu erwartenden makroökonomischen Auswirkungen sind Aufschläge bei den Kreditrisikoprämien. Banken und Sparkassen bewerten die Kreditausfallwahrscheinlichkeit ihrer Kunden und kalkulieren darauf basierend eine kundenspezifische Kreditrisikoprämie. In Zeiten steigender Zinsen und rückläufiger Erträge erhöhen sich die Ausfallwahrscheinlichkeiten und Risikoprämien in der Regel.

## Die Bedeutung der Kreditfinanzierung für KMUs in Deutschland

Unternehmen akquirieren Fremdkapital im Wesentlichen auf zwei unterschiedlichen Wegen. Entweder sie nehmen Kredite bei Banken auf oder sie emittieren Finanztitel wie Wertpapiere oder Schuldverschreibungen am Geld- und Kapitalmarkt.

Für KMU spielt der nachhaltige und verlässliche Zugang zu Bankkrediten eine besonders große Rolle. Zum einen bieten Bankkredite im Vergleich zu Kapitalmarktfinanzierungen für KMU einen Preisvorteil auf der Transaktionsebene. Externe Ratings, gesetzliche Publizitätspflichten und Platzierungskosten sind für kleine und mittelständische Unternehmen aufgrund des hohen Fixkostenanteils kostenintensiver als für Großunternehmen. Zum anderen besitzen Regionalbanken wie die Sparkassen häufig bessere Kreditinformationen über ihre gewerblichen Mittelstandskunden als Kapitalmarktinvestoren. Dies ermöglicht es den finanzierenden Banken, eine qualitativ hochwertigere Risikobewertung als Kapitalmarktakteure vorzunehmen. Diese Reduktion von Informationsasymmetrien bietet dem einzelnen Kunden Preisvorteile und führt zu einer höheren Effizienz bei der gesamtwirtschaftlichen Verteilung von Finanzierungsmitteln. Hinzu kommt, dass für viele kleine Unternehmen Kapitalmarktmissionen aufgrund von Mindestvolumina ausgeschlossen sind.

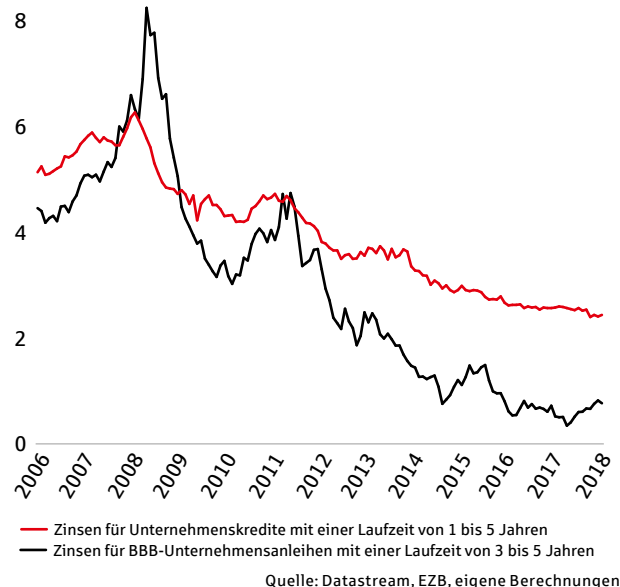
Ein direkter Vergleich zwischen den Kosten von gewerblichen Bankkrediten und Kapitalmarktfinanzierungen zeigt zwar einen tendenziellen Preisvorteil für Anleihen. Dabei muss allerdings berücksichtigt werden, dass diese Zahlen nicht die Emissionskosten der Anleihen enthalten. Weiterhin ist in G06 zu erkennen, dass Kapitalmarktfinanzierungen während der Finanzkrise 2008/2009 höhere Kosten und Volatilitäten aufwiesen.

Neben den preislichen Aspekten spielt aber auch die räumliche Verfügbarkeit von Finanzierungsmitteln eine wichtige Rolle bei der Finanzierungsentscheidung von kleinen und mittleren Unternehmen. In Deutschland gewährleisteten die weit über 1.000 regional- und realwirtschaftlich orientierten Kreditinstitute einen flächendeckenden Zugang zu Finanzdienstleistungen, sowohl für Privat- als auch für Gewerbetunden. Für die deutschen Sparkassen ist das als öffentlicher Auftrag in den auf Länderebene beschlossenen Sparkassengesetzen verankert. Dadurch ermöglichen sie es Unternehmen häufig erst, auch in strukturschwachen Regionen zu operieren.

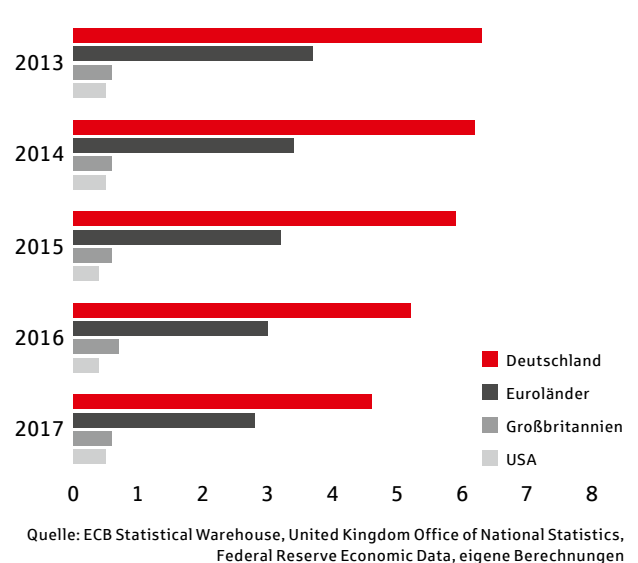
Diese strukturelle Besonderheit spiegelt sich im Verhältnis von kredit- zu kapitalmarktbasierter Unternehmensfinanzierung wider. In Deutschland lag dieses 2017 mit knapp 5:1 deutlich höher als im Euroraum. In angelsächsischen Ländern wie Großbritannien oder den USA hingegen finanzieren sich Unternehmen stärker über Anleihen als über Bankkredite (G07).

Insbesondere in Großbritannien kann dies auf ein signifikantes Defizit an Regionalbanken zurückgeführt werden. So haben beispielsweise 74 % der britischen Banken ihren Hauptgeschäftssitz in London. Im Vergleich dazu lag der Anteil der deutschen Banken mit Geschäftssitz in Frankfurt am Main 2015 bei nur 7,1%.<sup>1</sup> Eine Umfrage unter britischen KMU ergab, dass fast die Hälfte aller kleinen und mittelständischen Unternehmen in Großbritannien Probleme bei der Kreditbeschaffung haben. Dabei lag das Hauptproblem laut Meinung der befragten KMU in erster Linie bei dem fehlenden Branchenwissen der Banken.<sup>2</sup> Im Gegensatz dazu bewerten nur knapp 15 % der KMU in Deutschland aktuell den Kreditzugang als schwierig.<sup>3</sup>

**Kreditzinsen versus Kapitalmarktkonditionen** G06



**Verhältnis von Kredit- zu Anleihefinanzierung in verschiedenen Ländern (Entwicklung 2013 bis 2017)** G07



<sup>1</sup> Franz Flögel and Stefan Gärtner, The Banking Systems of Germany, the UK and Spain from a spatial perspective: The UK Case, Discussion Paper 17/03.  
<sup>2</sup> Close Brothers, Banking on Growth: Closing the SME funding gap Understanding the changing needs of Britain's SMEs, November 2016.  
<sup>3</sup> Quelle: Kreditanstalt für Wiederaufbau, 2018, Stimmung auf dem Kreditmarkt ungebrochen gut, Unternehmensbefragung, Seite 3 (Unternehmen mit Jahresumsatz bis 50 Mio. €).

---

Die Sparkassen besitzen heute eine noch größere Bedeutung für die KMU-Finanzierung als vor zehn Jahren.

Eine Berechnung der Sparkassen-Rating- und -Risikosysteme kommt zu dem Ergebnis, dass unter dem o. g. Stressszenario eines spontanen Zinsanstiegs um zwei Prozentpunkte mit nur leicht erhöhten Ausfallraten bei KMU-Kunden zu rechnen ist. Die Anzahl der KMU-Kunden mit Zahlungsschwierigkeiten würde sich um ca. 4 bis 6 % erhöhen. Aufgrund des aktuell sehr geringen Anteils notleidender Kredite wäre ein solcher Anstieg für die Sparkassen-Finanzgruppe durchaus verkraftbar.

Diese Einschätzung ist sehr wichtig, denn die Entwicklungen während der Finanzkrise 2008 und 2009 haben gezeigt, dass leistungsfähige Banken und Sparkassen für die kontinuierliche Kreditversorgung und damit die Widerstandsfähigkeit der Realwirtschaft eine herausragende Rolle spielen. Es war das Hauptverdienst der Sparkassen und Genossenschaftsbanken, dass in diesem Zeitraum eine Kreditklemme (englisch: credit crunch) in Deutschland vermieden werden konnte.

---

Die Politik muss gewährleisten, dass Regionalbanken durch neue Regulierungen und Niedrigzinsen nicht über Gebühr belastet werden.

Wie eingangs gezeigt, hat sich der Marktanteil und damit die Bedeutung von mittelständischen Regionalbanken wie Sparkassen und Genossenschaftsbanken für die Finanzierung von KMU erhöht. Die Unternehmen verlassen sich heute in noch größerem Maße als vor zehn Jahren auf eine stabile Kundenbeziehung mit ihrer lokal ansässigen Bank. Es ist daher von großer Bedeutung, dass die politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen die Besonderheiten realwirtschaftlich und regional orientierter Kreditinstitute berücksichtigen. An erster Stelle wären hier regulatorische Erleichterungen und Vereinfachungen für mittelständische, weniger komplexe Kreditinstitute im Sinne einer „Small and Simple Banking Box“, wie sie der DSGVO schon seit längerem fordert, zu nennen. Einen ersten Schritt in diese Richtung unternimmt derzeit die Schweizer Bankenaufsicht mit dem von ihr initiierten Kleinbankenregime.

---

Fiskalpolitisch besitzt Deutschland weitaus größere Spielräume als andere Länder.

### **Potenzielle fiskalische Gegenmaßnahmen**

Neben einer stabilen Kreditversorgung können auch fiskalpolitische Maßnahmen Unternehmen helfen, wirtschaftliche Abschwungphasen zu überstehen. Während des Krisenjahres 2009 waren es insbesondere die temporäre Ausweitung des Kurzarbeitergeldes sowie die Einführung einer Umtauschprämie für Gebrauchtwagen, die krisendämpfend wirkten.

Wie bereits beschrieben hat die Staatsverschuldung infolge der Finanzkrise weltweit stark zugenommen. Das hat die Fähigkeit vieler Regierungen, zusätzliche Konjunkturmaßnahmen im Fall eines erneuten Abschwungs durch die Aufnahme neuer Kredite zu finanzieren, stark eingeschränkt. Deutschland nimmt diesbezüglich eine Sonderstellung ein, denn es ist das einzige große Land des Euroraums, das seine Verschuldungsquote seit Ausbruch der Finanzkrise konstant gehalten hat. 2017 lag die Staatsschuldenquote Deutschlands mit ca. 70 % des BIP weit unter der des Euroraums oder der USA von knapp über 100 % des BIP (G05).

---

Dieses Potential sollte im Fall eines globalen Abschwungs und fallender Exporte zielorientiert eingesetzt werden.

Grundlage für diese Entwicklung war die „schwarze Null“ im Saldo der Haushaltsbilanz über mehrere Jahre. Somit besitzt die Bundesregierung den finanziellen Spielraum, um einer wirtschaftlichen Abschwächung durch zusätzliche fiskalpolitische Maßnahmen, vergleichbar zu 2009, zu begegnen. Wie schnell sich ein finanzieller Spielraum aber tatsächlich in stützende Gütermarktnachfrage umsetzen ließe und ob die so gestützten Güterkategorien zu einer plötzlich wegbrechenden Auslandsnachfrage passen würden, ist eine andere Frage.

In jedem Fall kommt der Fiskalpolitik im nächsten Abschwung eine größere Rolle zu als noch während des letzten Einbruchs im Jahr 2009. Das liegt daran, dass im Vergleich zu damals der geldpolitische Spielraum der Europäischen Zentralbank stark reduziert wäre. Einem Absenken der Zinsen in noch tieferes negatives Terrain steht die Möglichkeit der Bargeldhaltung entgegen. Eine erneute Ausweitung der Wertpapierankäufe würde das Risiko der Fehlallokation von Krediten und des Entstehens von Preisblasen dramatisch erhöhen.

Kommt es zu einem nachhaltigen Rückgang bei den Exporten, dann bedeutet dies für Deutschland und die deutschen KMU große strukturelle Veränderungen.

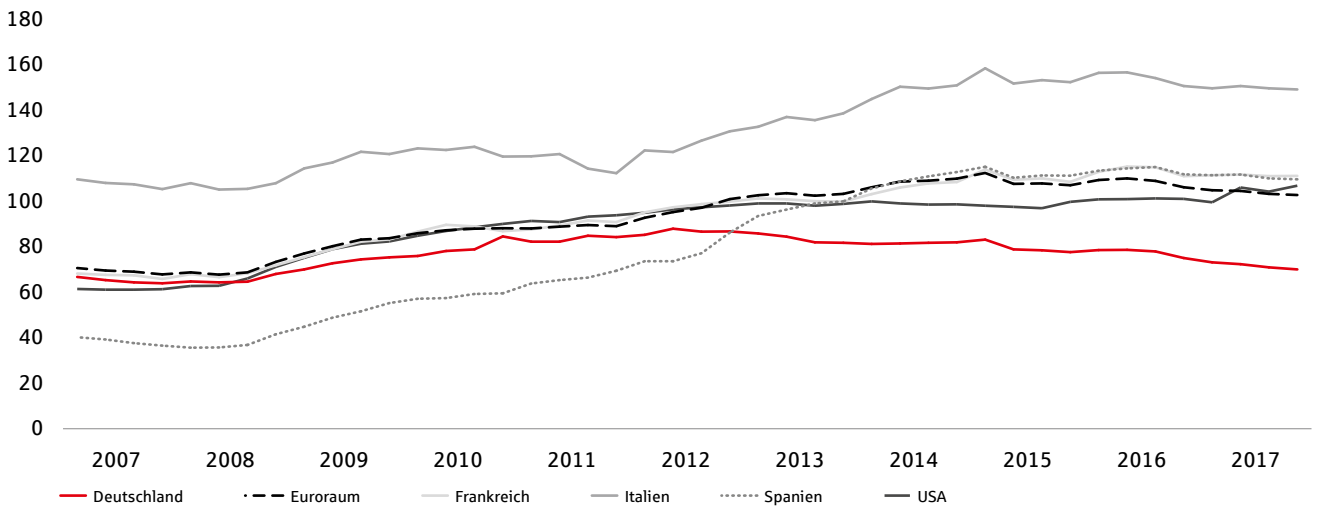
Für mittelständische Unternehmen besteht nur in sehr begrenzten Umfang die Möglichkeit, Strafzölle auf Exporte durch eine Verlagerung der Produktion ins Ausland zu umgehen. Entsprechend planen nur ca. 6 % der KMU-Kunden der Sparkassen zusätzliche Auslandsinvestitionen. Für sie ist es wichtig, dass im Fall eines Rückgangs der Ausfuhren Konjunkturprogramme zielgerichtet die inländische Nachfrage stimulieren. Sinken die Exporte nachhaltig, würde dies einen großen strukturellen Wandel der deutschen Wirtschaft erfordern.

Eine zweite Stoßrichtung öffentlicher Investitionen sollte dem Ausbau der digitalen Infrastruktur und der Erhöhung von IT-Investitionen gelten. In beiden Kategorien rangiert Deutschland laut IWF-Angaben weit hinter anderen OECD-Ländern wie der Schweiz, den USA oder Südkorea. Auf der anderen Seite verzeichneten die Sparkassen im Jahr 2017 das stärkste Umsatzwachstum bei KMU der Digitalbranche. Das kommt nicht unerwartet. Themen wie das „Internet der Dinge“, Industrie 4.0, alternative Antriebe oder autonomes Fahren werden das Umsatzwachstum dieser Branche noch lange beflügeln. Umso wichtiger ist, dass zum Beispiel der Ausbau von Breitbandnetzen im ländlichen Raum stärker in den Mittelpunkt öffentlicher Investitionen rückt.

Diesen sollte in erster Linie mit Zukunftsinvestitionen begegnet werden.

**Staatsschulden in Prozent des Bruttoinlandsprodukts, große Länder des Euroraums und USA**

G05



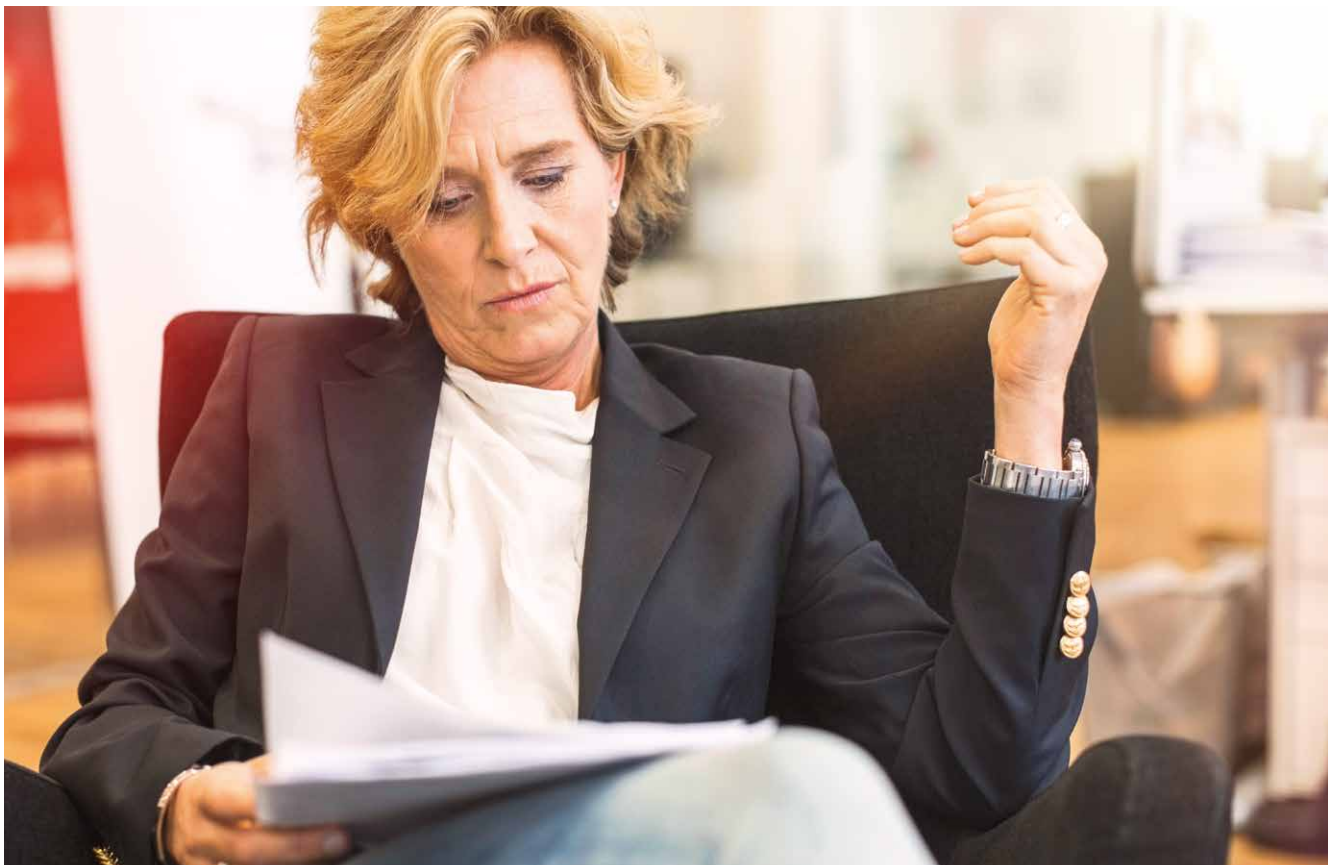
## 4 DIE SPARKASSEN-EXPERTENUMFRAGE

Die Sparkassen-Expertenumfrage ergänzt die Ergebnisse des S-Mittelstands-Fitnessindex sowie des Fokusthemas der Diagnose Mittelstand. Dafür wurden im Zeitraum August und September 2018 insgesamt 330 Firmenkundenberater der Sparkassen deutschlandweit befragt. Sie besitzen nicht nur ein sehr fundiertes Wissen über den Sektor der kleinen und mittelständischen Unternehmen, sondern führen regelmäßig eine Vielzahl von Gesprächen mit ihren KMU-Kunden. Dadurch sind sie in der Lage, eine fachlich fundierte und hoch aktuelle Bewertung zur wirtschaftlichen Lage zu Einschätzungen und Plänen ihrer mehr als 2 Mio. gewerblichen Kunden abzugeben.

### KMU sind sich globaler Risiken bewusst

Aufgrund eines positiven wirtschaftlichen Umfelds, gepaart mit günstigen Finanzierungsbedingungen, konnte fast jeder zweite Mittelständler seine Geschäftslage in den letzten zwölf Monaten verbessern. Trotz einer leichten Eintrübung bei den Zukunftserwartungen ist die Einschätzung der Experten, dass bei einer großen Mehrzahl ihrer Kunden das hohe Niveau auch in den nächsten zwölf Monaten gehalten werden kann.

Mit Blick auf die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist aber eine knappe Mehrheit der Meinung, dass diese als überwiegend negativ einzuschätzen sind. Als besondere Belastungsfaktoren werden der Handelskrieg mit den USA, steigende Rohstoffpreise, geopolitische Spannungen und die Gefahren, die der Brexit mit sich bringt, genannt. Eine anstehende Zinswende sieht die Mehrzahl der KMU-Kunden nicht als Bedrohung. Trotzdem sorgen sie vor und finanzieren Investitionen weiterhin konservativ mit längerer Festzinsbindung bzw. sichern sich mithilfe von Derivaten gegen steigende Zinsen ab.



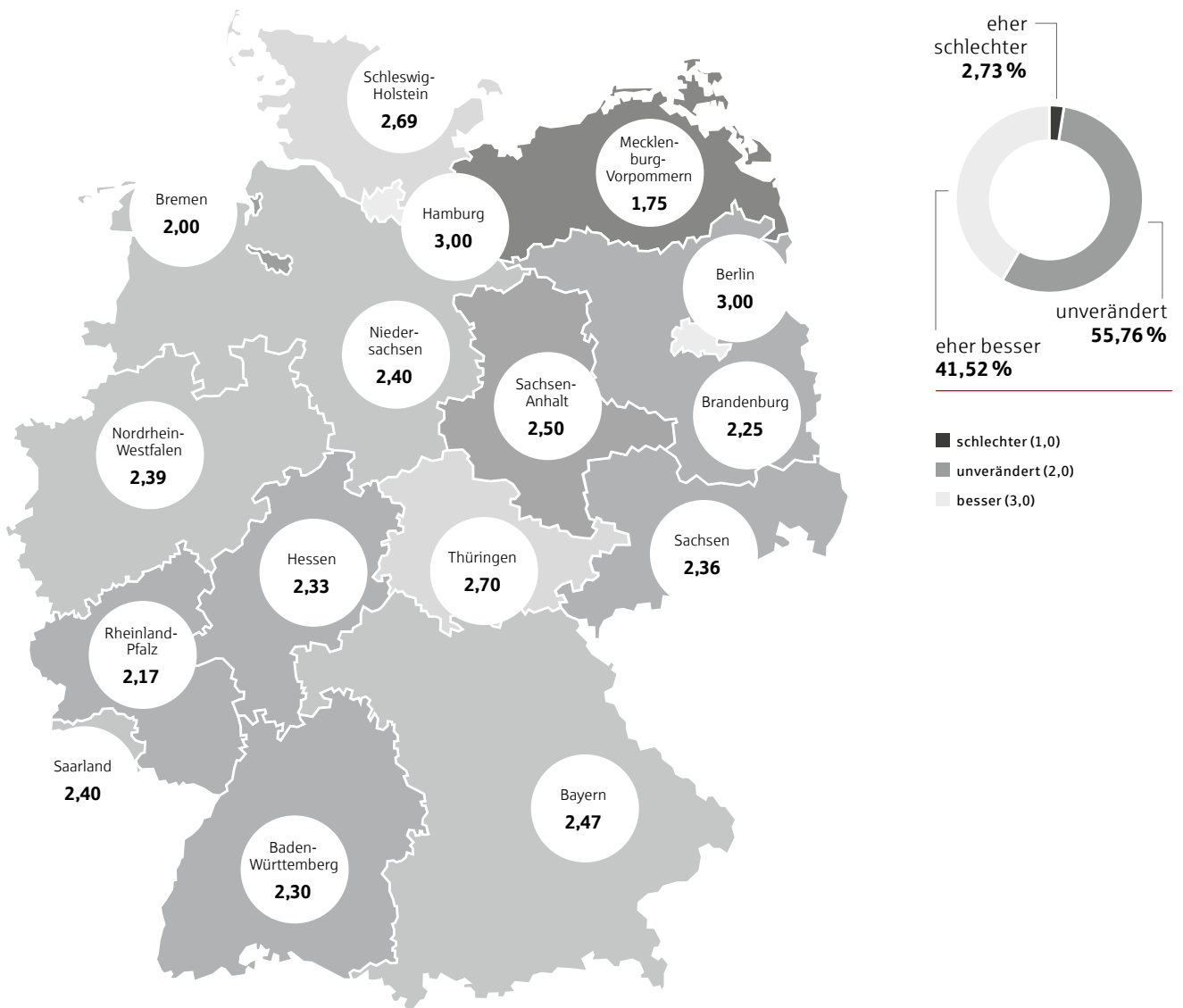
## Teil 1: Aktuelle Geschäftslage, Ausblick und Rahmenbedingungen im Inland



### Frage 1: Wie schätzen Sie die gegenwärtige Geschäftslage (Aufträge, Umsätze, Ertragslage) Ihrer mittelständischen Firmenkunden im Vergleich zum Vorjahr ein?

Antwortmöglichkeiten: eher besser, eher schlechter, unverändert

Laut Aussage der Finanzierungsexperten der Sparkassen hat sich bei 42 % der mittelständischen Gewerbetunden die Geschäftslage im letzten Jahr verbessert. Dieser Wert liegt zwar niedriger als im Vorjahr (52,5 %), aber deutlich über dem Wert von 2016 (30,5 %). 2017 konnten sowohl die Umsätze als auch der Gewinn gesteigert werden. Die Umsatzrendite der mittelständischen Gewerbetunden lag in diesem Zeitraum bei 6 %.



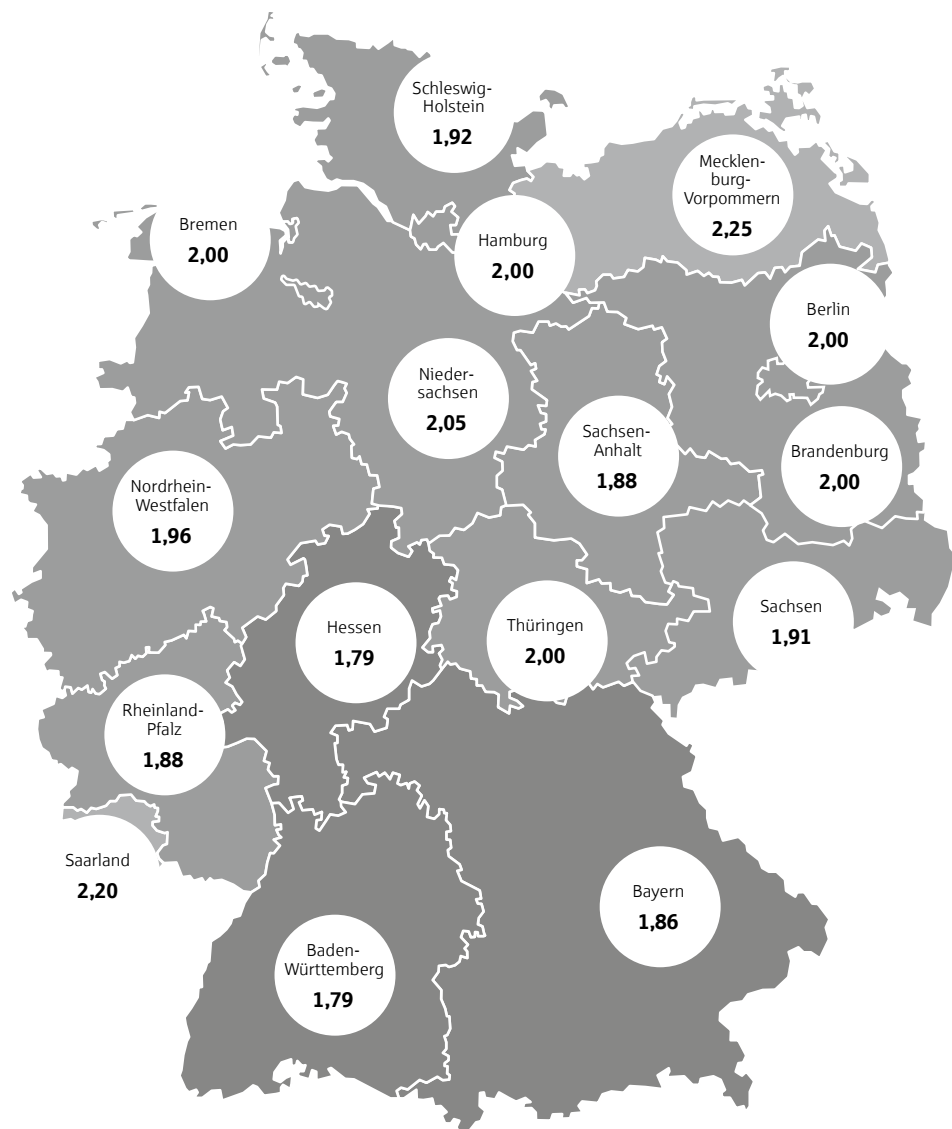
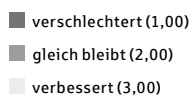
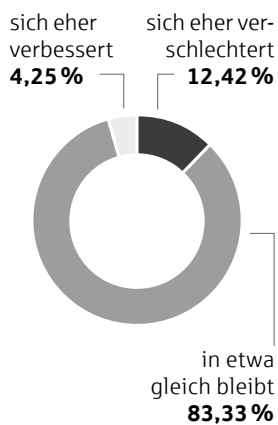




## Frage 2: Für die nächsten zwölf Monate erwarten Ihre mittelständischen Firmenkunden im Schnitt, dass die Geschäftslage:

Antwortmöglichkeiten: in etwa gleich bleibt, sich eher verbessert, sich eher verschlechtert

Eine deutliche Eintrübung sehen die Befragten bei den Geschäftserwartungen der KMU für die nächsten zwölf Monate. Während im Vorjahr noch 14,3 % von einer Verbesserung ausgegangen sind, waren es bei der aktuellen Befragung nur noch 4,5 %. Bei 83,7 % (Vorjahr: 83 %) der Unternehmen gehen die Befragten davon aus, dass die Geschäftsergebnisse auch in den nächsten zwölf Monaten gehalten werden können. Aufgrund der sehr starken Entwicklung der KMU-Kunden in den letzten Jahren – so erreichte der S-Mittelstands-Fitnessindex des DSGVO 2018 einen neuen Höchstwert von 101,9 Punkten – können die aktuellen Umfrageergebnisse aber immer noch als sehr positiv betrachtet werden. Fast bei 90 % der KMU-Kunden gehen die Experten davon aus, dass sie in der Lage sind, die soliden Ergebnisse des Jahres 2017 in den nächsten zwölf Monaten zu halten bzw. sogar zu übertreffen.

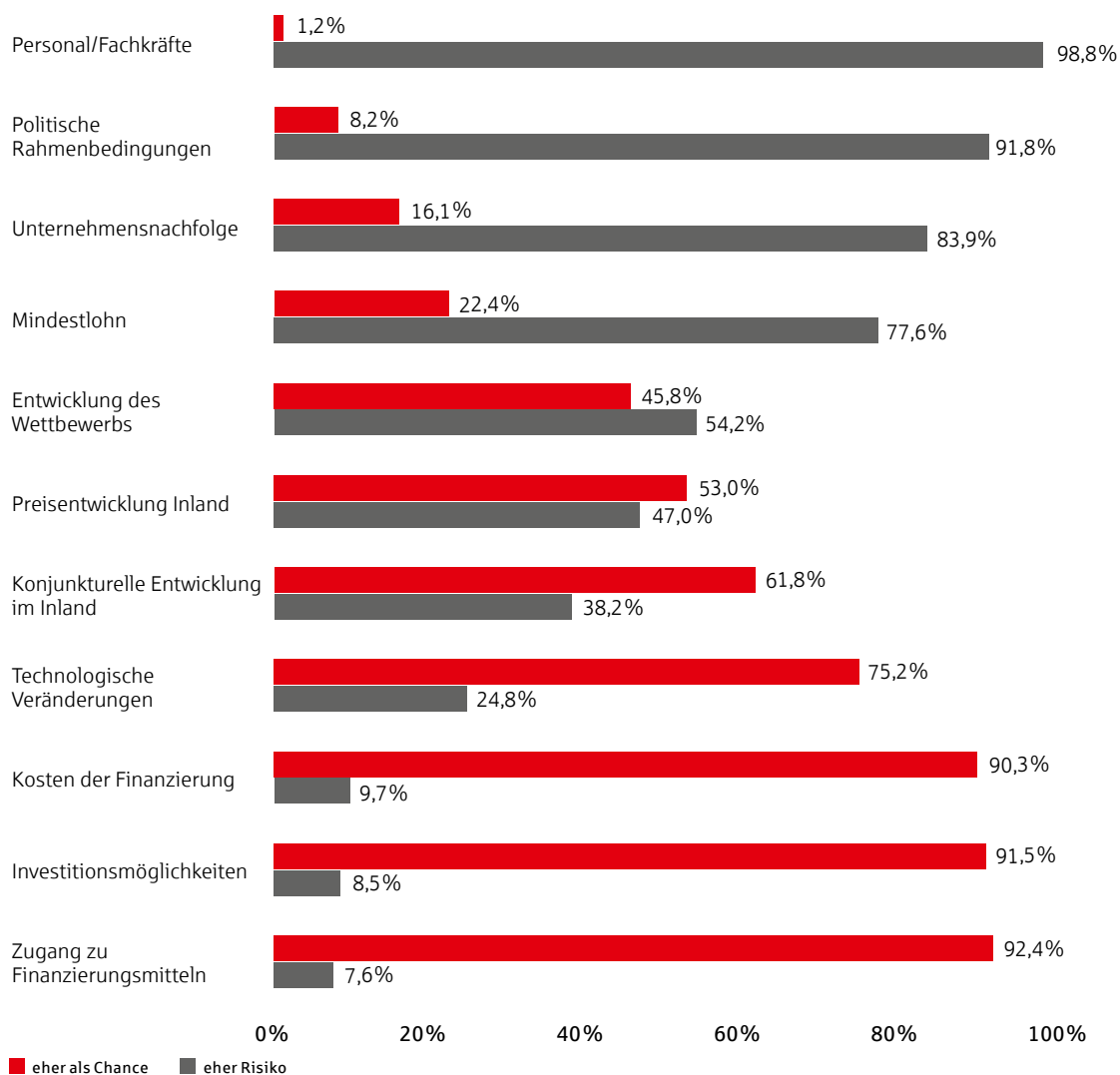




### Frage 3: Wie beurteilt die Mehrzahl Ihrer mittelständischen Firmenkunden die folgenden Faktoren im Hinblick auf die zukünftige Entwicklung ihrer Unternehmen?

Fachkräftemangel (98,4 %) und politische Rahmenbedingungen (91,3 %) werden aktuell als größte Risiken für die zukünftige Entwicklung der Unternehmen gesehen. Dies steht in Einklang mit früheren DSGVO-Umfragen (83 % Fachkräftemangel) bzw. einer aktuellen Umfrage unter großen mittelständischen Industrieunternehmen, durchgeführt durch die TU Darmstadt. Dort gaben nur 26 % der Befragten an, dass sie mit der aktuellen Wirtschafts- und Mittelstandspolitik der Bundesregierung zufrieden sind.

Insbesondere der Zugang zu Finanzierungsmitteln (92,4 %) und die niedrigen Kosten der Finanzierung (90,3 %) werden von KMU-Kunden als Chance für die zukünftige Entwicklung gesehen. Die Mehrzahl der Unternehmen bewertet gegenüber den Sparkassenexperten die konjunkturelle Entwicklung im Inland (61,8 %) und die damit einhergehenden Investitionsmöglichkeiten (91,5 %) als Chance im Hinblick auf die zukünftige Entwicklung ihrer Unternehmen.

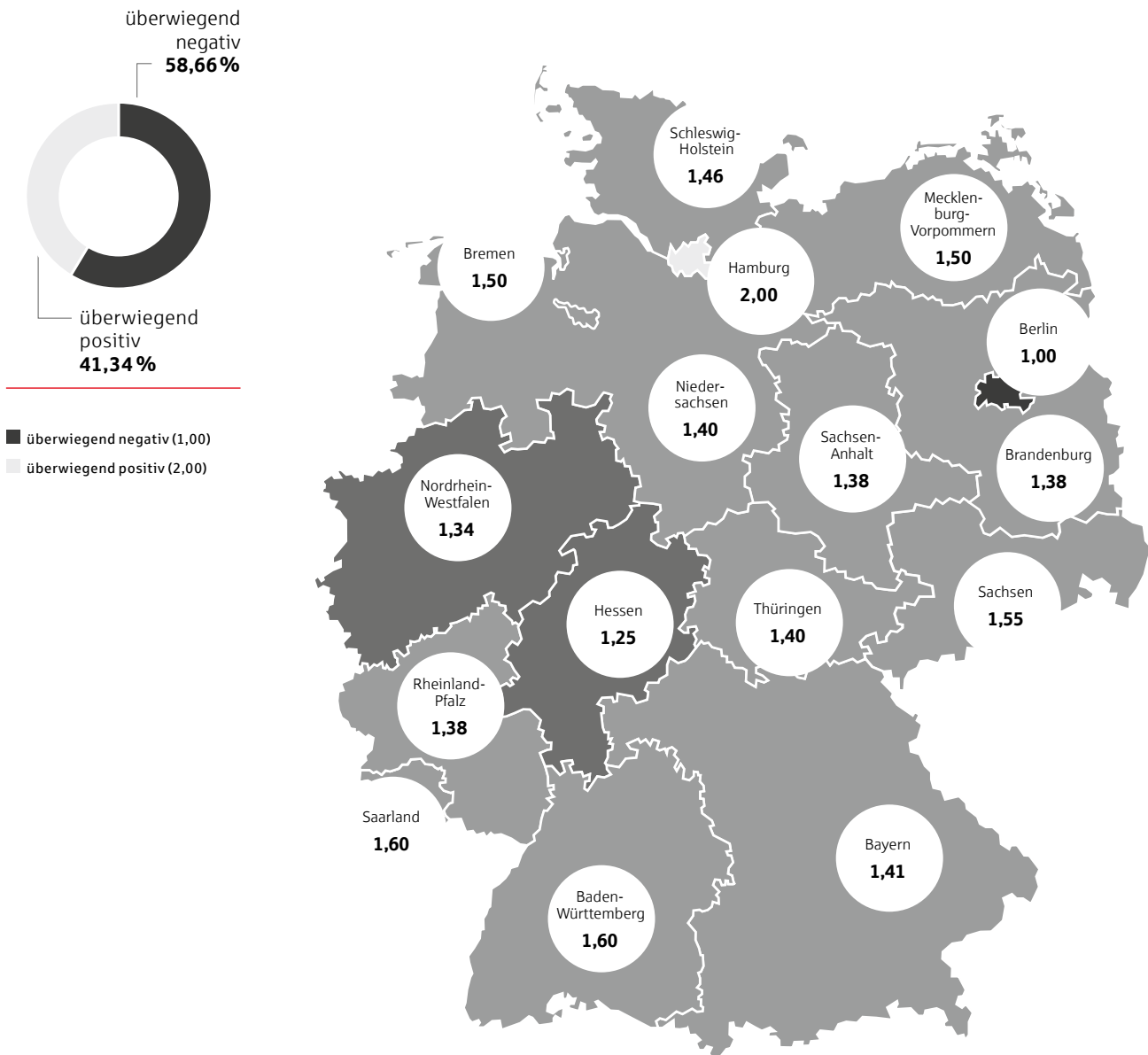


## Teil 2: Aktuelle weltwirtschaftliche Lage und Auswirkungen auf Geschäftserfolg

### Frage 4: Wie schätzt die Mehrzahl Ihrer mittelständischen Firmenkunden die zukünftige weltwirtschaftliche Entwicklung ein?

Antwortmöglichkeiten: überwiegend negativ, überwiegend positiv

Kritischer im Vergleich zur heimischen Wirtschaftslage sehen die KMU-Kunden der Sparkassen laut den befragten Experten die zukünftige weltwirtschaftliche Entwicklung. So schätzen 58,7 % diese überwiegend negativ ein. In Frage 5 wurden die Experten gefragt, welche globalen Belastungsfaktoren zu dieser Negativeinschätzung führen.

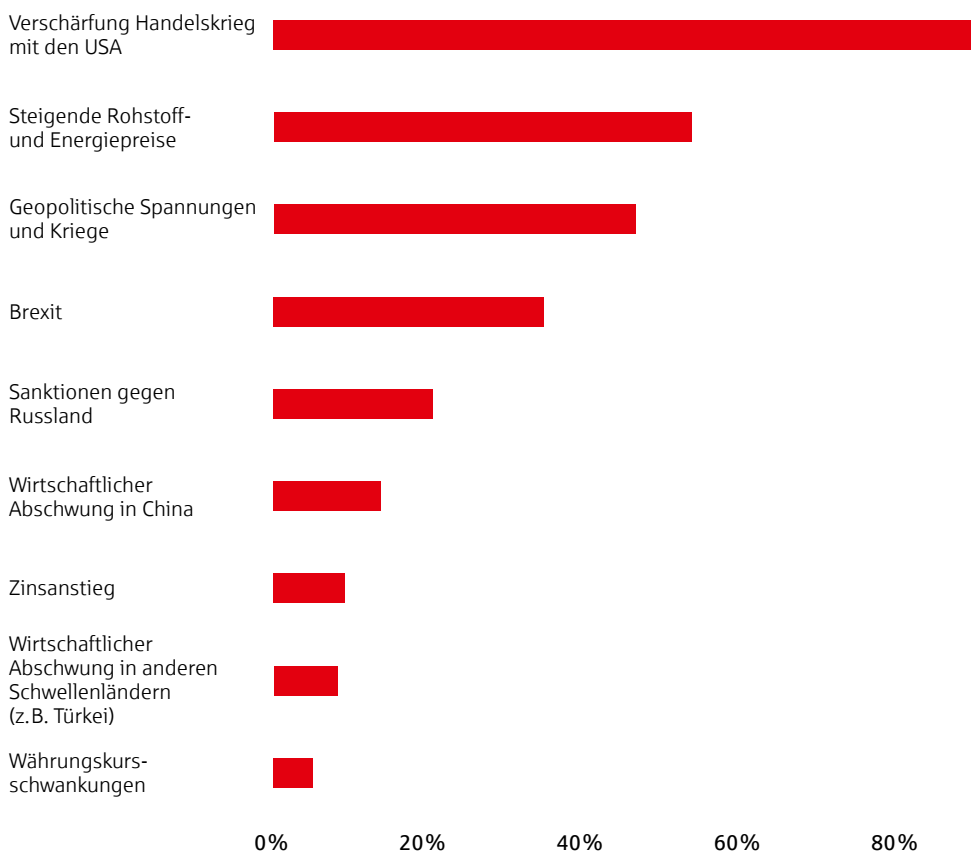




## Frage 5: Welche Faktoren belasten aus Sicht Ihrer mittelständischen Kunden die zukünftige weltwirtschaftliche Lage am meisten?

Wurde gefragt, wenn bei Frage 4 „überwiegend negativ“ angegeben wurde

Als Hauptbelastungsfaktoren für die zukünftige weltwirtschaftliche Entwicklung sehen die mittelständischen Unternehmen laut Aussage der befragten Experten den Handelskrieg mit den USA (90,8%), steigende Rohstoff- und Energiepreise (53,6%) sowie geopolitische Spannungen und Kriege (46,4%). Die Antworten zeigen deutlich, dass die mittelständischen Kunden sich sehr wohl der aktuellen globalen Herausforderungen bewusst sind.

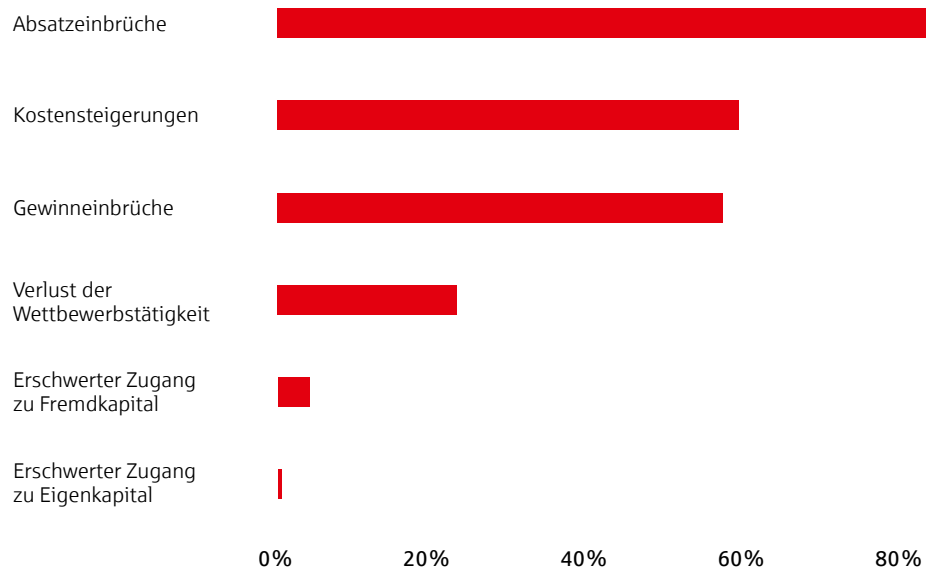




**Frage 6: Wenn Sie mit Ihren mittelständischen Firmenkunden über eine Eintrübung der weltwirtschaftlichen Lage sprechen, welche Auswirkungen auf die geschäftliche Entwicklung ihrer Unternehmen werden von Ihren Kunden am häufigsten genannt?**

**Wurde gefragt, wenn bei Frage 4 „überwiegend negativ“ angegeben wurde**

Als direkte Folge einer weltwirtschaftlichen Eintrübung nennen die KMU in den Gesprächen mit den Sparkassenexperten am häufigsten einen Einbruch der Absätze (83,2 %). Die an zweiter Stelle genannten befürchteten Kostensteigerungen (59,2 %) dürften in erster Linie mit der Gefahr steigender Zölle und Rohstoffpreise in Verbindung stehen.



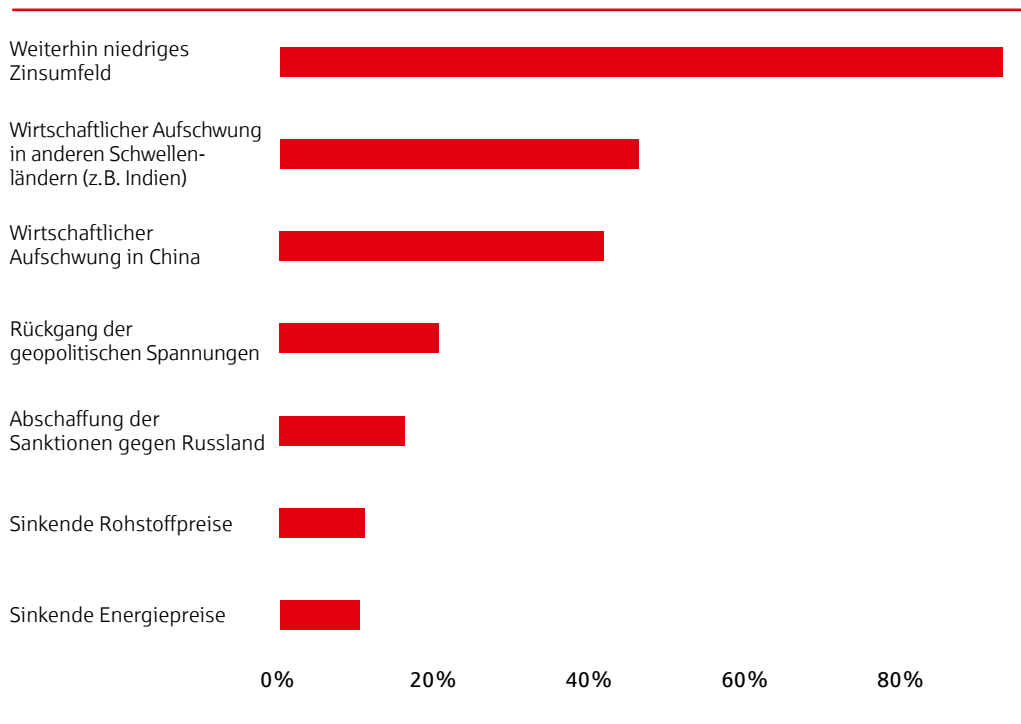


## Frage 7: Welche Faktoren sprechen aus Sicht Ihrer mittelständischen Kunden für einen positiven weltwirtschaftlichen Ausblick?

Wurde gefragt, wenn bei Frage 4 „überwiegend positiv“ angegeben wurde

Auf der Habenseite der aktuellen globalen Rahmenbedingungen sehen die mittelständischen Unternehmen in erster Linie die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen (92,70 %). Die Zinsen für Unternehmenskredite in Deutschland lagen 2017 mit 1,82 % hinter Frankreich (1,57 %) und Belgien (1,81 %) an dritter Stelle innerhalb des Euroraums.

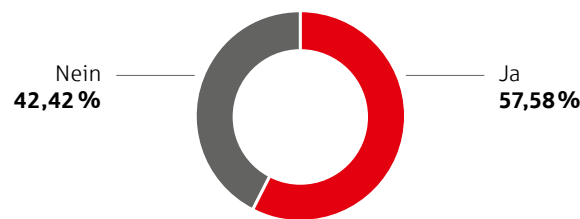
Trotz eines sich zuspitzenden Handelskonfliktes zwischen den USA und China setzen 41,7 % der KMU weiterhin auf einen anhaltenden Aufschwung in China. Knapp 46 % schauen auch auf andere Schwellenländer wie Indien mit der Hoffnung auf positive Impulse für die Weltwirtschaft.





### Frage 8: Geht die Mehrzahl Ihrer mittelständischen Firmenkunden davon aus, dass die Entwicklung der weltwirtschaftlichen Lage direkte Auswirkungen auf das eigene Unternehmen hat?

Insgesamt geht mehr als die Hälfte (57,6 %) der mittelständischen Kunden davon aus, dass die Entwicklung der weltwirtschaftlichen Lage direkte Auswirkungen auf das eigene Unternehmen hat. Da nur knapp 10 % der befragten Sparkassenexperten Unternehmen mit einer Exportquote von mehr als 30 % des Umsatzes beraten, zeigen die Zahlen deutlich, dass die globalen Wirtschaftsentwicklungen auch ein Thema für KMU sind, die nur mittlere oder geringe Exportumsätze tätigen.

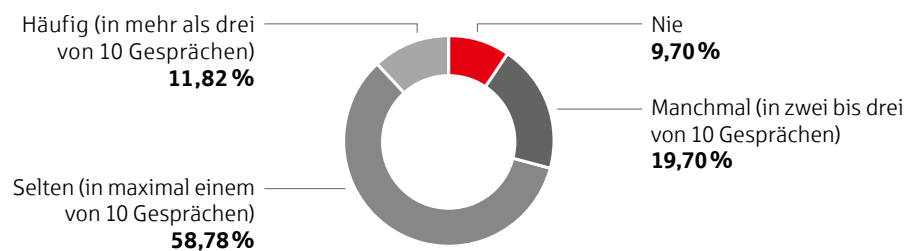


## Teil 3: Aktuelle Entwicklungen im finanzwirtschaftlichen Risikomanagement



### Frage 9: Wie oft werden Sie von Ihren mittelständischen Firmenkunden auf den Einsatz von Finanzinstrumenten zur Begrenzung von Zins- oder Preisrisiken angesprochen?

Nur 11,8 % der KMU-Experten werden häufiger von ihren Kunden auf das Thema Zinsrisikoversicherung angesprochen. Darin spiegelt sich die bisher noch überwiegende Meinung der KMU-Kunden wider, dass auch in absehbarer Zeit nicht mit signifikanten Zinssteigerungen zu rechnen ist. Dabei muss allerdings berücksichtigt werden, dass schon heute ca. 83 % der Unternehmenskredite der Sparkassen Festzinskredite mit einer durchschnittlichen Laufzeit von sechs Jahren sind.



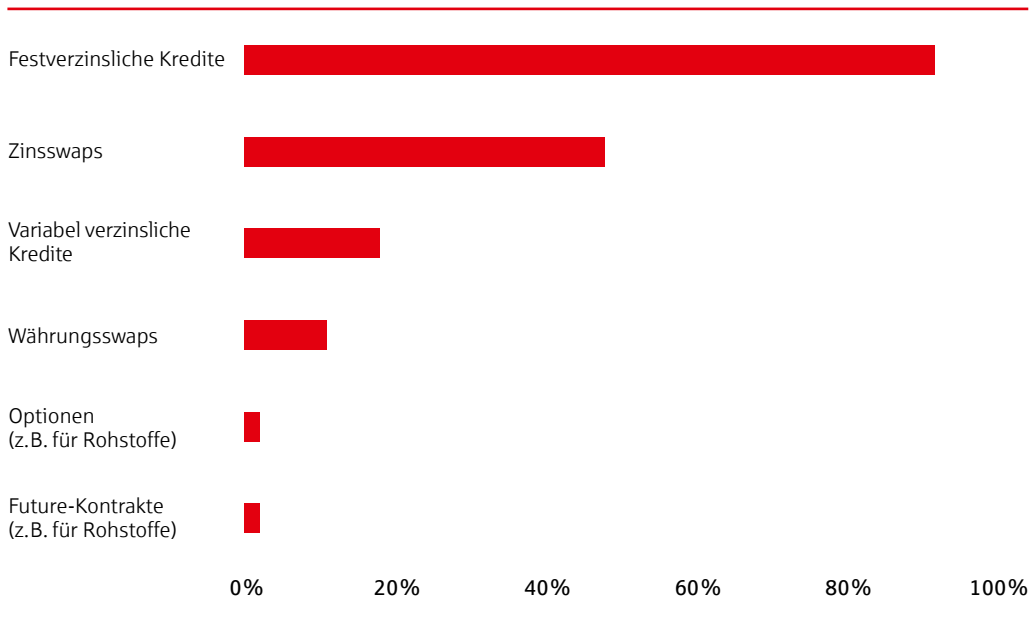




## Frage 10: Wenn Sie mit Ihren mittelständischen Firmenkunden über den Einsatz von Finanzinstrumenten zur Begrenzung von Zins- oder Preisrisiken sprechen, welche Produkte werden am häufigsten diskutiert?

Sie können bis zu zwei Produkte auswählen.

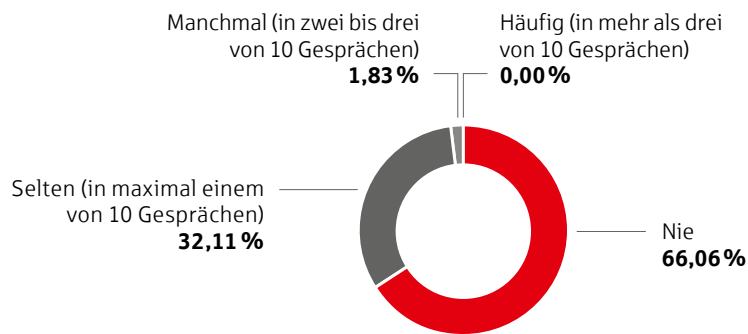
Der Trend zum Festzinskredit als beliebtestes Instrument der Zinsrisikosicherung für mittelständische Kunden hält an. In 91,9% der Fälle, in denen die Sparkassenexperten Zinsicherungsgeschäfte mit ihren KMU-Kunden diskutieren, wird über den Einsatz von Festzinskrediten gesprochen. Knapp die Hälfte der KMU-Kunden (47,7%) interessiert sich ebenfalls für den Einsatz von Zinsswaps, die eine kostengünstigere und flexiblere Zinsrisikosteuerung ermöglichen. Knapp jeder fünfte KMU-Kunde (18,1%) erwägt die Aufnahme variabler Darlehen. Diese ermöglichen es den Unternehmen, von weiterhin niedrigen bzw. sinkenden kurzfristigen Zinssätzen zu profitieren.





### Frage 11: Wie oft werden Sie von Ihren mittelständischen Firmenkunden auf den Einsatz von kapitalmarktbasierteren Finanzierungsinstrumenten wie Mittelstandsanleihen oder Peer-to-Peer-Finanzierungen angesprochen?

Nur in etwa 3 % der Beratungsgespräche werden die KMU-Experten der Sparkassen von ihren Kunden auf den Einsatz von kapitalmarktbasierteren Finanzierungsinstrumenten wie Peer-to-Peer-Finanzierungen angesprochen. Darin reflektiert sich das weiterhin ungebrochene Interesse gerade kleiner und mittlerer Unternehmen am klassischen Bankkredit. Für KMU sind die Transaktionskosten eines Bankkredits deutlich günstiger als eine kapitalmarktbasierteren Finanzierung. Weder externe Ratings noch kostenintensive Platzierungen sind für KMU notwendig, um einen Bankkredit zu erhalten.



# IMPRESSUM

## **Herausgeber**

Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.  
Charlottenstraße 47  
10117 Berlin  
Telefon: +49 30 20225-0  
Telefax: +49 30 20225-250  
www.dsgv.de

## **Kontakt**

Volkswirtschaft, Finanzmärkte und Wirtschaftspolitik  
Jürgen Arnoldt  
Telefon: +49 30 20225-5284  
Telefax: +49 30 20225-5285

Antje Klober  
Telefon: +49 30 20225-5282  
Telefax: +49 30 20225-5285

## **Konzeption und Gestaltung**

MPM Corporate Communication Solutions, Mainz  
www.mpm.de

## **Fotografie**

David Ausserhofer (S. 2)  
Sparkassen-Bilderwelt (Cover, U2, S. 30)  
Adobe Stock (S. 14–17, 22, 25)

## **Druck**

DCM Druck Center Meckenheim

Die Diagnose Mittelstand – Winter 2018 – liegt in deutscher und englischer Sprache vor.  
Beide Fassungen stehen im Internet zum Download und als Online-Ausgabe bereit unter:  
[↘ dsgv.de/sparkassen-finanzgruppe/publikationen/diagnose-mittelstand.html](https://dsgv.de/sparkassen-finanzgruppe/publikationen/diagnose-mittelstand.html)

Im Zweifelsfall ist die deutsche Version maßgeblich.

Eine Anmerkung zum Gebrauch der männlichen Form von Personen in unserer Diagnose Mittelstand: Um eine leichtere Lesbarkeit zu ermöglichen, wird – wie überwiegend üblich – die männliche Form verwendet, wobei selbstverständlich auch Frauen einbezogen sind.

**Deutscher Sparkassen-  
und Giroverband e. V.**

Charlottenstraße 47  
10117 Berlin

[www.dsgv.de](http://www.dsgv.de)