

Daube, Carl Heinz; Dobernig, Harald; Becker, Marco; Peskes, Markus

**Preprint**

## Mittelstandsfinanzierung: Rahmenbedingungen, Status Quo und Entwicklung

*Suggested Citation:* Daube, Carl Heinz; Dobernig, Harald; Becker, Marco; Peskes, Markus (2017) : Mittelstandsfinanzierung: Rahmenbedingungen, Status Quo und Entwicklung, Northern Business School, Hamburg

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/156177>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

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

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

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

**Terms of use:**

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

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

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

Carl Heinz Daube, Harald Dobernig, Marco Becker und Markus Peskes\*

## Mittelstandsfinanzierung: Rahmenbedingungen, Status Quo und Entwicklung

### Abstract

*Small and midcap companies are the backbone of the German economy with respect to employment, contribution to GDP, tax payments, share at world market, innovation – to mention just a few. Hence, it is important that economic and political conditions are favorable for small and midsize enterprises. The article takes a closer look at the funding conditions for companies of the non-financial sector using data starting 2002 analyzing the usage of bank loans and turnover. The statistical outcome suggests that there is often a strong correlation between bank loans and turnover. However, it also suggests the traditional funding from banks is becoming less important and direct funding instruments using capital markets becoming more important.*

### 1. Einleitung

Die deutschen mittelständischen Unternehmen<sup>1</sup> leisten einen maßgeblichen Beitrag zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland und stellen mit Abstand die meisten Arbeits- und Ausbildungsplätze zur Verfügung.<sup>2</sup> Daher ist der Mittelstand immer wieder Gegenstand wissenschaftlicher Untersuchungen.<sup>3</sup> Aus wirtschafts- und ordnungspolitischer Sicht ist es wichtig und nachvollziehbar, dass die Rahmenbedingungen für den Mittelstand unternehmerfreundlich sind, damit er wettbewerbsfähig ist und bleibt.<sup>4</sup> Durch die Finanz-

---

\* Die Autoren (Professur für Finanzierung, Professur für Wirtschaftsinformatik, Professur für Controlling und Finanzwirtschaft, Professur für Rechnungswesen und Controlling) lehren und forschen an der NBS Northern Business School, Institut für Unternehmensrechnung, Controlling und Finanzmanagement.

<sup>1</sup> Eine eindeutige Definition für „Mittelstand“ gibt es nach Kenntnis der Autoren nicht; Mittelstand ist nicht zwingend gleichzusetzen mit kleine und mittlere Unternehmen (KMU); vgl. [https://www.hk24.de/produktmarken/interessenvertretung/wirtschaftspolitik/mittelstandspolitik/mittelstand\\_definitionen/1145582](https://www.hk24.de/produktmarken/interessenvertretung/wirtschaftspolitik/mittelstandspolitik/mittelstand_definitionen/1145582)

<sup>2</sup> Vgl. G. Fahrenschon et al. (Hrsg.) (2015), S. 40.

<sup>3</sup> Vgl. W. Becker et al. (2015), S. 18.

<sup>4</sup> Vgl. <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/kern-der-deutschen-wirtschaft-mythos-mittelstand-12644823.html>.

und Staatsschuldenkrise, die im August 2007 begann und deren Nachwirkungen auch in 2017 noch zu spüren sind, haben sich die Rahmenbedingungen verändert.<sup>5</sup>

Mittelständische Unternehmen stehen gegenwärtig vor einer Reihe von unternehmenspolitischen Herausforderungen, um erfolgreich im Wettbewerb bestehen zu können. In diesem Zusammenhang werden in erster Linie die folgenden Herausforderungen genannt.<sup>6</sup>

1. Organisation der Unternehmensnachfolge
2. Chancen der Internationalisierung und Globalisierung nutzen
3. Umgang mit Digitalisierung und IT-Sicherheit
4. Soziale und strategische Netzwerke finden und nutzen
5. Finanzierung nachhaltig sichern

Der vorliegende Artikel greift Ziff 5 „Finanzierung nachhaltig sichern“ auf. In der wirtschaftspolitischen Diskussion wird in Teilen die Ansicht vertreten, dass sich die Finanzierungsbedingungen für deutsche mittelständische Unternehmen verschlechtert hätten.<sup>7</sup> Es werden Argumente für und gegen diese Ansicht geführt, die an dieser Stelle nicht näher aufgegriffen werden sollen.<sup>8</sup> Vielmehr wird in der vorliegenden Arbeit der Versuch unternommen, die Finanzierungsbedingungen für mittelständische Unternehmen anhand von historischen Daten seit dem Jahrtausendwechsel näher zu analysieren. Schließlich stellt die Unternehmensfinanzierung die Klammer um alle unternehmerischen Aktivitäten dar und leistet einen wesentlichen Beitrag zur erfolgreichen Unternehmensentwicklung. In der Literatur erfolgt an dieser Stelle häufig ein Hinweis auf das sogenannte finanzielle Gleichgewicht im Unternehmen.<sup>9</sup>

---

<sup>5</sup> Vgl. <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/droht-eine-neue-finanzkrise-kommentar-14874678.html>.

<sup>6</sup> Vgl. u.a. F. Welter et al. (2014), S. 3; C. Rammer et al. (2016), S. 2 f.; S. Paul (2016), S. 10; W. Schäfer (2016).

<sup>7</sup> Vgl. O. Kessler (Hrsg.) (2015), S. 146 f.

<sup>8</sup> Vgl. u.a. G. Bräunig et al. (2004), S. 177; V. Zimmermann (2016), S. 8-10.

<sup>9</sup> Vgl. u.a. L. Perridon et al. (2016), S. 646; G. Wöhe et al. (2013), S. 41.

Im Folgenden wird zunächst ein Überblick der relevanten Finanzierungsformen geliefert. Anschließend werden die konkret zu untersuchenden Fragestellungen erläutert. Im nächsten Schritt erfolgt eine Darstellung der Datenbasis; auf dieser Basis wird die Beschreibung der Finanzierungssituation der mittelständischen Unternehmen vorgenommen. Aufbauend auf dieser – zunächst graphischen – Analyse werden nachfolgend Thesen zum Status Quo über die Unternehmensfinanzierung im Mittelstand formuliert. In einem weiteren Schritt erfolgt die Überprüfung der bis dahin getroffenen Aussagen mit Hilfe statistischer Verfahren. Die Untersuchung schließt mit einer Zusammenfassung der Ergebnisse und einem Ausblick auf reizvoll erscheinende weitere Untersuchungen ab.

## 2. Begriffsabgrenzung und Finanzierungsformen

In der deutschsprachigen betriebswirtschaftlichen Literatur wird bei der Systematisierung der Finanzierung üblicherweise unterschieden nach der „Herkunft der finanziellen Mittel“ und „Rechtsstellung der Kapitalgeber“.<sup>10</sup> Bei der Frage nach der Herkunft spricht man von Außenfinanzierung und Innenfinanzierung. Unter Außenfinanzierung versteht man die finanziellen Mittel, die einem Unternehmen von „außen“ in Form einer Beteiligung oder in Form eines Darlehens zur Verfügung gestellt werden – klassische Beispiele sind Aktien, Bankkredite, Unternehmensanleihen o.ä. Unter Innenfinanzierung versteht man die finanziellen Mittel, die ein Unternehmen selbst – also von „innen“ – erwirtschaftet; das klassische Beispiel ist hier die Einbehaltung erwirtschafteter Gewinne, dies wird auch als Selbstfinanzierung bezeichnet.<sup>11</sup>

Bei der Frage nach der Rechtsstellung der Kapitalgeber unterscheidet man zwischen Eigenfinanzierung und Fremdfinanzierung. Der klassische Fall der Eigenfinanzierung erfolgt über Eigenkapitalgeber; sie stellen Beteiligungskapital zur Verfügung und haben damit verbundene Rechte (u.a. Stimm- und Kontrollrechte) und Pflichten (u.a. unbeschränkte oder beschränkte Haftung). Der klassische Fall der Fremdfinanzierung erfolgt über

---

<sup>10</sup> Vgl. E. Gutenberg (1980), S. 128 f.

<sup>11</sup> Vgl. G. Fahrenschon et al. (Hrsg.) (2015), S. 329.

Fremdkapitalgeber; im Unterschied zu Eigenkapitalgebern haben sie kein Stimmrecht und die Haftung beschränkt sich auf die Höhe des zur Verfügung gestellten Kapitals.<sup>12</sup>

Oft haben Unternehmen ganz spezielle Finanzierungsbedarfe. Daher gibt es seit vielen Jahren Finanzierungsinstrumente, die sowohl Merkmale des Eigenkapitals wie auch des Fremdkapitals aufweisen; sie werden als Hybridkapital oder heute meist als Mezzanine Kapital bezeichnet. Durch den Einsatz dieser Instrumente lässt sich bei entsprechender Strukturierung für eine Vielzahl von Finanzierungsanlässen eine maßgeschneiderte Lösung finden, die sowohl Elemente von Eigen- als auch von Fremdkapital enthält.<sup>13</sup>

Sind die oben bereits erwähnten wirtschafts- und ordnungspolitischen Rahmenbedingungen für Unternehmen vorteilhaft, so kann ein Unternehmen die benötigten finanziellen Mittel – Eigenkapital, Mezzanine Kapital, Fremdkapital – uneingeschränkt gemäß seinen Präferenzen zu marktgerechten und wettbewerbsfähigen Konditionen aufnehmen.<sup>14</sup>

### 3. Fragestellung und Datenbasis

Im Zusammenhang mit dem oben erwähnten uneingeschränkten und wettbewerbsfähigen Marktzugang, wird in jüngster Zeit oft die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) und die zunehmende Regulierungsdichte für die Kreditwirtschaft – die Banken als natürliche Partner des Mittelstandes für die Bereitstellung von Fremdkapital – kritisch angeführt. Im März 2015 hat die EZB ein Anleiheaufkaufprogramm – das sog. Asset Purchase Programme (APP) - gestartet mit dem Ziel, der Kreditwirtschaft zusätzliche Mittel zur Kreditvergabe zur Verfügung zu stellen, um damit die Wirtschaft über zusätzliche Kreditvergaben anzukurbeln und die Inflationsrate wieder an die Zielmarke von 2 % zu führen.<sup>15</sup> Die Kreditvergabe an die Unternehmen scheint jedoch in letzten Jahren nicht signifikant gestiegen zu sein, sondern die zusätzlich geschaffene Liquidität (Anfang 2017 rd. 1,6 Bill. EURO) wurde von den Banken

---

<sup>12</sup> Vgl. L. Perridon et al. (2016), S. 448; es sei an dieser Stelle angemerkt, dass aufgrund neuer Regelungen für Gläubiger Fremdkapitalgebern heute u.U. Stimm- und Kontrollrechte bekommen sowie im Fall einer Insolvenz mit zur Haftung herangezogen werden können.

<sup>13</sup> Eine Übersicht zur Mezzanine Finanzierung findet man u.a. bei G. Wöhe et al. (2013), S. 197-216.

<sup>14</sup> Vgl. R. A. Brealey et al. (2015), S. 416 f.; C. Rammers u. B. Peters (2015), S. 28 f.

<sup>15</sup> Vgl. <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/whatever-it-takes-mit-drei-magischen-worten-in-die-neue-eurowelt-13064843.html>.

zum Großteil direkt wieder bei der EZB angelegt – so belief sich die sog. Überschussliquidität Anfang 2017 auf über 1,3 Bill. EURO.<sup>16</sup> Ein Grund dafür könnte in den regulatorischen Anforderungen aus Basel III und künftig Basel IV, die von der Kreditwirtschaft ein nochmals strengeres Risikomanagement sowie eine erneut höhere Eigenkapitalunterlegung ihrer Geschäfte verlangen.<sup>17</sup>

Vor diesem Hintergrund erscheint es reizvoll, die Finanzierungsbedingungen im aktuellen Umfeld für den deutschen Mittelstand näher zu analysieren. Dazu gibt es zwar bereits eine Vielzahl empirischer Untersuchungen,<sup>18</sup> was nachvollziehbar ist, zumal der deutsche Mittelstand gern als das Rückgrat der deutschen Wirtschaft bezeichnet wird. Folglich kommt den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen für den deutschen Mittelstand besondere Bedeutung zu.<sup>19</sup>

Ausgehend von der traditionell engen Bindung zwischen Hausbank und mittelständischen Unternehmen<sup>20</sup>, wird in dieser Arbeit die Entwicklung der Kreditbestände deutscher Unternehmen untersucht. Dazu wird auf die statistischen Daten zu den Kreditbeständen der Deutschen Bundesbank zurückgegriffen. Sie liegen (teilweise) seit den 1950er Jahre nach Branchen aufgefächert in absoluten Werten und auf Quartalsbasis vor. Für die vorliegende Untersuchung werden Daten ab 2002 betrachtet, um etwaige Strukturbrüche im Zuge der EURO-Einführung zu vermeiden. Um die Entwicklung im Zeitablauf näher untersuchen und die Werte sowie die Entwicklungen besser vergleichen zu können, werden die Daten auf den Startpunkt Januar 2002 normiert und darauf aufbauend mit den jeweiligen kumulierten Veränderungsraten berechnet.<sup>21</sup>

---

<sup>16</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank (2017).

<sup>17</sup> Vgl. O. Kessler (Hrsg.) (2015), S. 105 f.

<sup>18</sup> Vgl. dazu u.a. W. Becker et al. (2015), S. 18-38; dort findet man einen umfassenden Überblick über die empirische Forschung zum Thema Mittelstandsfinanzierung der letzten 20 Jahre. Gemeinsam ist all diesen Analysen, dass sie primär auf Befragungen, Interviews etc. mit mittelständischen Unternehmen basieren.

<sup>19</sup> Vgl. G. Fahrenschon et al. (Hrsg.) (2015), S. VII.

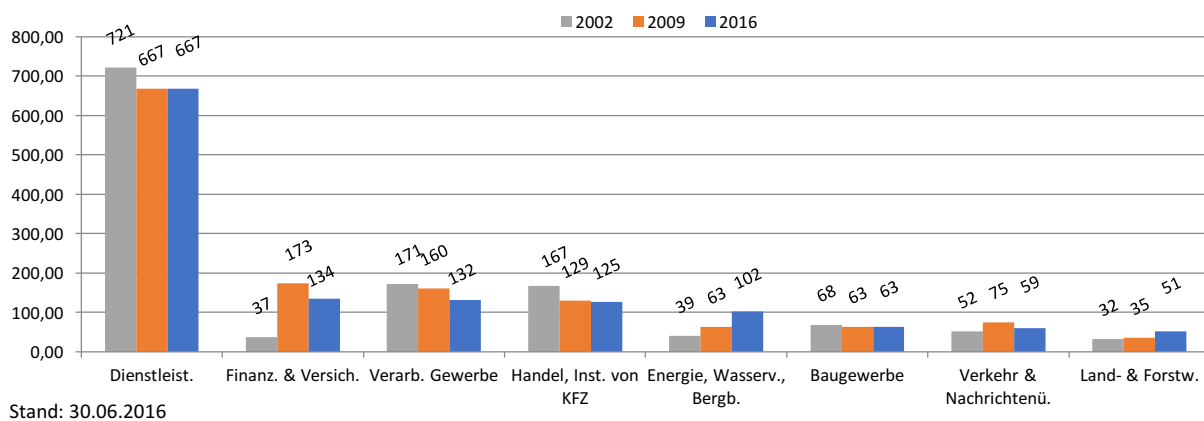
<sup>20</sup> Vgl. H. Giescher (2015), S. 32.

<sup>21</sup> Vgl. [https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Zeitreihen\\_Datenbanken/Banken\\_und\\_andere\\_finanzielle\\_Institute/banken\\_und\\_andere\\_finanzielle\\_institute\\_node.html?nodeToOpen=9192](https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Zeitreihen_Datenbanken/Banken_und_andere_finanzielle_Institute/banken_und_andere_finanzielle_institute_node.html?nodeToOpen=9192).

#### 4. Kreditbestände – Entwicklung und Status Quo

Abb. 1 zeigt die Kreditbestände zu den drei Stichtagen 30.06.2002, 30.06.2009 und 30.06.2016 – aufgeschlüsselt nach Branchen. Auffällig ist dabei, dass der Kreditbestand im Dienstleistungsgewerbe i.H.v. fast 670 Mrd. EURO per 30.06.2016 mit Abstand der größte ist, während sich die Kreditbestände der übrigen Branchen im Bereich zwischen knapp 50 und gut 135 Mrd. EURO per 30.06.2016 bewegen.

Abb. 1 Kreditbestände in Mrd. EURO – absolut branchenbezogen



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

Die Verteilung der Kreditbestände per 30.06.2016 in Prozent ist in Abb. 2 dargestellt; hier ist erneut das deutliche Gewicht der Dienstleistungsbranche zu erkennen.

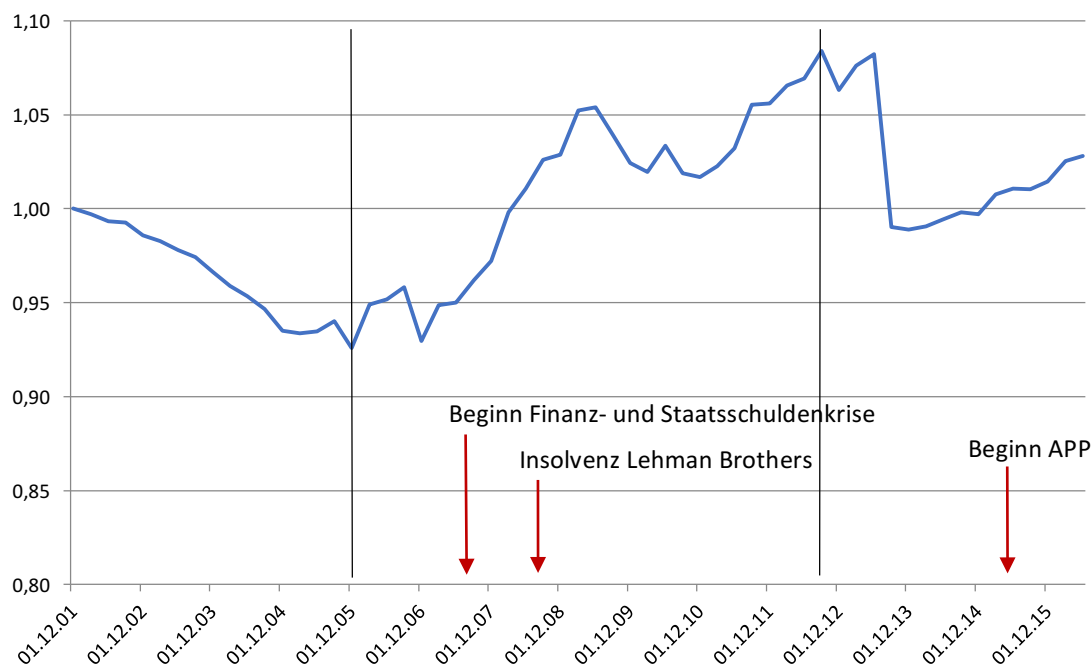
Abb. 2 Kreditbestände – Branchenverteilung prozentual



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

In Abb. 3 ist die kumulierte Veränderungsrate der Kreditbestände für Unternehmen und wirtschaftlich selbstständiger Privatpersonen (damit sind von KMU bis zu Großunternehmen alle berücksichtigt) seit Anfang des Jahrhunderts dargestellt.

Abb. 3 Änderungsrate der Kreditbestände



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

Die Entwicklung der Kreditbestände lässt sich in drei Phasen einteilen. Die erste Phase bis Ende 2005 war gekennzeichnet durch eine insgesamt rückläufige Kreditaufnahme. Anschließend gab es einen Anstieg der Kreditaufnahme bis Ende 2012, was angesichts der Finanz- und Staatsschuldenkrise überraschen mag. Ein Grund dafür könnten die weltweit getroffenen Maßnahmen zur Stützung der Realwirtschaft 2009 sein.<sup>22</sup> Ende 2012 gab es einen deutlichen Rückgang der Kreditaufnahme; damit beginnt die dritte Phase, die sich

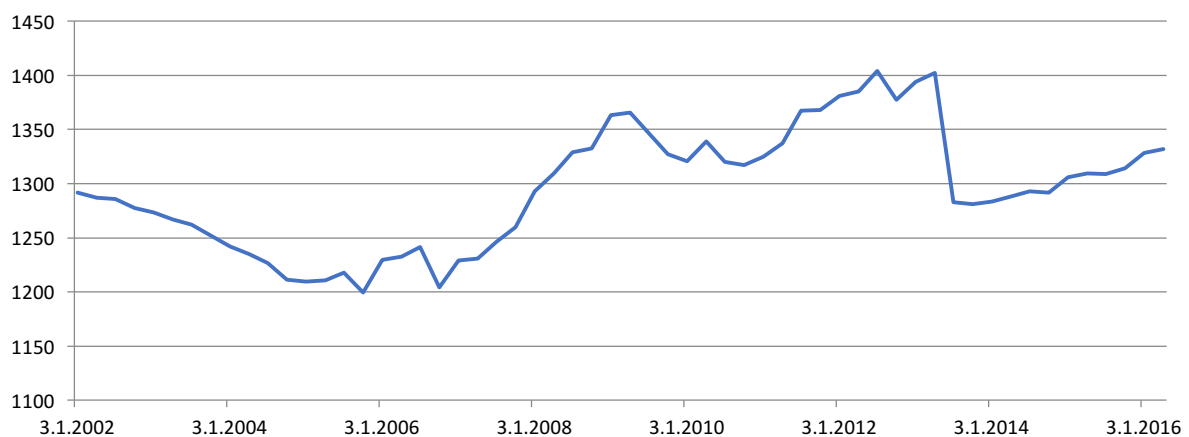
<sup>22</sup> Der sogenannte "Pakt für Beschäftigung und Stabilität" war das umfangreichste Konjunkturpaket der Nachkriegszeit; vgl. [https://www.hk24.de/produktmarken/beratung-service/recht\\_und\\_steuern/steuerrecht/thema\\_unternehmensbesteuerung\\_gesetz/Konjunkturpaket\\_I\\_und\\_II/1157016](https://www.hk24.de/produktmarken/beratung-service/recht_und_steuern/steuerrecht/thema_unternehmensbesteuerung_gesetz/Konjunkturpaket_I_und_II/1157016).



durch eine moderate Erhöhung der Kreditbestände auszeichnet. In diese Phase fällt ab März 2015 das Anleiheaufkaufprogramm der EZB.<sup>23</sup>

Im nächsten Schritt wird nun die Entwicklung der absoluten Kreditbestände (Abb. 4) von 2002 bis 2016 betrachtet.

Abb. 4 Kreditbestände in Mrd. EURO – Entwicklung



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

Bemerkenswert ist, dass die Kreditbestände auch in 2016 noch nicht wieder das Niveau erreicht haben, welches sie im dritten Jahr der Finanz- und Staatsschuldenkrise hatten. Aufgrund der Entwicklung auf aggregierter Basis stellt sich die Frage, ob die in Abb. 4 dargestellte Entwicklung für alle Branchen repräsentativ ist. Abb. 1 liefert bereits erste Hinweise, dass es möglicherweise branchenspezifische Unterschiede geben könnte. Eng verbunden damit ist die Fragestellung, womit sich Unterschiede begründen lassen, sofern sie denn auftreten. Um sich dieser Frage zu nähern, werden ergänzend zur Entwicklung der Kreditbestände auch die Entwicklung der Umsätze herangezogen.<sup>24</sup>

<sup>23</sup> Vgl. <http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/anleihenkaufprogramm-ezb-kauft-zum-start-kraeftig-ein/11512756.html>.

<sup>24</sup> Die Beziehung zwischen den Kreditbeständen und Umsätzen wird im Abschnitt 5 mit statistischen Verfahren untersucht.

Bei der ersten Gruppe, bestehend aus den Branchen *Handel, Instandsetzung von Kfz, Verarbeitendes Gewerbe, Bauwesen* und *Dienstleistungen* sind die Kreditbestände durchgängig rückläufig, wie die Abb. A1 bis A4 im Anhang A zeigen, wobei sich im Dienstleistungsgewerbe ein kleiner Anstieg ab der zweiten Hälfte 2014 abzeichnet. Zu beachten ist an dieser Stelle, dass auf diese Branche rund zwei Drittel der Kreditbestände entfallen. Dass das Dienstleistungsgewerbe den signifikant größten Teil an der Kreditaufnahme hat, ist nicht verwunderlich, zumal diese Branche 2016 knapp 69 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Deutschland erwirtschaftete.<sup>25</sup> Auffällig ist, dass bei allen betrachteten Branchen die Umsätze seit 2008 – also mit Ausbruch der Finanz- und Staatsschuldenkrise – gestiegen sind. Hier liegt die Vermutung nahe, dass es bedingt durch die gestiegenen Umsatzerlöse zu einer Ergebnisverbesserung gekommen ist.

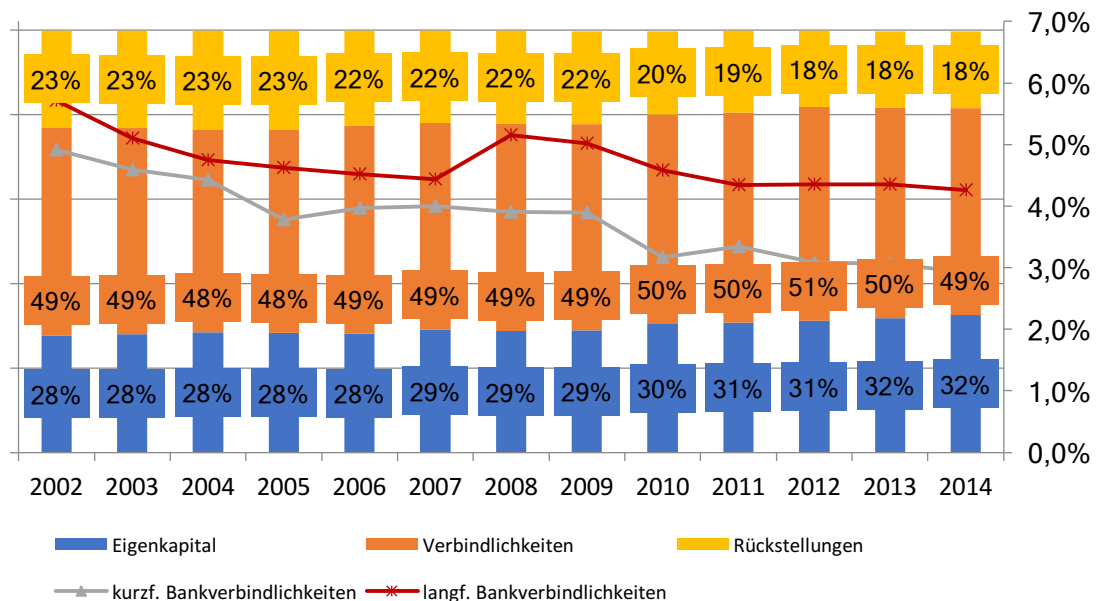
Ob diese Vermutung tatsächlich zutrifft, soll nachfolgend einer detaillierten Prüfung unterzogen werden. Empirische Untersuchungen weisen darauf hin, dass ein Großteil der mittelständischen Unternehmen Familienbetriebe sind und daher eher eine konservative und risikoaverse Finanzierungspolitik betreiben.<sup>26</sup> In Abb. 5 wird für das Verarbeitende Gewerbe dargestellt, wie sich Eigenkapital, Verbindlichkeiten und Rückstellungen von 2002 bis 2014 entwickelt haben.

---

<sup>25</sup> Vgl. <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/36846/umfrage/anteil-der-wirtschaftsbereiche-am-bruttoinlandsprodukt/>

<sup>26</sup> Vgl. A. Achleitner et al. (2011), S. 37.

Abb. 5 Finanzierung im Verarbeitenden Gewerbe



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

Wie Abb. 5 zeigt, sind im Betrachtungszeitraum die Eigenmittel um gut 4 % Punkte gestiegen, die Verbindlichkeiten mit ca. 50 % konstant geblieben während der Verschuldungsgrad zurückgegangen ist. An der einen oder anderen Stelle mag der Anstieg der Eigenmittel durch eine Kapitalerhöhung entstanden sein. In der Linie steht aber zu vermuten, dass hier (Teile der) Gewinne einbehalten und zur Finanzierung genutzt wurden. Die Bankverbindlichkeiten – sowohl langfristige als auch kurzfristige – sind insgesamt zurückgegangen; dies kann ein Indiz für vermehrte Eigenfinanzierung sein.

Die zweite Gruppe bilden die Branchen *Verkehr und Nachrichtenübermittlung* sowie *Finanzierungsinstitutionen* und *Versicherungsgewerbe* (vgl. dazu Abb. A5 und A6 im Anhang A). Wie die Abbildungen zeigen, verzeichnet der Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung zunächst einen Anstieg der Kreditbestände, geht aber wieder leicht zurück. Auch hier ist die These näher zu untersuchen, ob der Anstieg der Umsatzerlöse ab 2010 zu einer höheren Gewinnthesaurierung geführt hat, sodass die Kreditaufnahme reduziert werden konnte.

Im Bereich Finanzierungsinstitutionen und Versicherungsgewerbe erfolgt bis zum Jahreswechsel 2012/2013 ein deutlicher Anstieg der Kreditbestände, dann aber ein signifikanter Einbruch von dem aus es nur langsam wieder aufwärts geht. Diese Branche nimmt eine Sonderstellung ein, da sie selbst gegenüber anderen Branchen großer Kreditgeber ist. Hinzu kommt, dass im Zuge der Finanz- und Staatsschuldenkrise die regulatorischen Anforderungen hinsichtlich Eigenkapitalunterlegung und Risikomanagement deutlich gestiegen sind, was wiederum zur Reduzierung oder im Extremfall zum Einstellen bestimmter Geschäftszweige geführt hat. Die maßgebliche Ursache für die in der Abb. A5 dargestellten Entwicklung dürfte in den Regelungen aus Basel III für die Banken bzw. Solvency II für die Versicherungen liegen.<sup>27</sup>

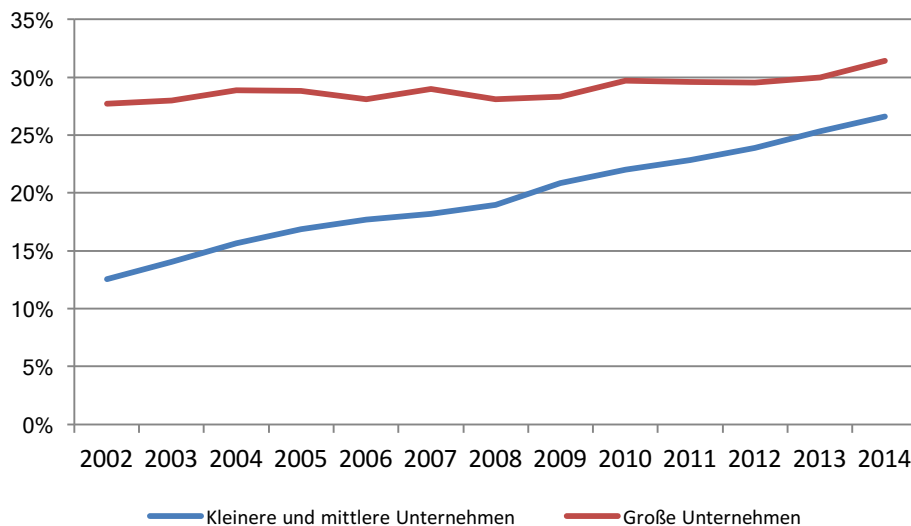
Die dritte Gruppe bilden die Branchen *Energie, Wasserversorgung und Bergbau* sowie bei *Land- und Forstwirtschaft und Fischerei* (vgl. Abb. A7 und A8, Anhang A). Bemerkenswert ist der kontinuierliche Anstieg der Kreditbestände in beiden Branchen. Ob hier die sog. Energiewende und die Orientierung hin zu ökologischer Landwirtschaft eine Rolle gespielt hat (und noch spielt) lässt sich ohne nähere Analyse nicht beurteilen – das liegt außerhalb dieser Untersuchung und soll daher an dieser Stelle nicht vertieft werden.

Insgesamt wird deutlich, dass bei allen drei Gruppen – sofern die Größen verfügbar waren – ein kontinuierlicher Anstieg der Umsatzerlöse zu beobachten ist, und zwar unabhängig von der Entwicklung der Kreditbestände. Das spricht für die These, dass den Unternehmen grundsätzlich die Option der Selbstfinanzierung zur Verfügung stand, so dass eine Kreditfinanzierung nur im eingeschränkten Umfang notwendig war. Wenn Selbstfinanzierung – also die Finanzierung aus eingehaltenen Gewinnen – in hohem Maße zur Verfügung stand, dann sollte sich im Umkehrschluss in der Tendenz eine steigende Eigenkapitalquote beobachten lassen. Auch dies wurde im Rahmen der vorliegenden Arbeit untersucht. Die Entwicklung der Eigenkapitalquoten für KMU und Großunternehmen ist in Abb. 6 dargestellt.

---

<sup>27</sup> Vgl. <https://www.voeb.de/de/themen/bankenregulierung/auf-dem-weg-zu>.

Abb. 6 Entwicklung der Eigenkapitalquoten



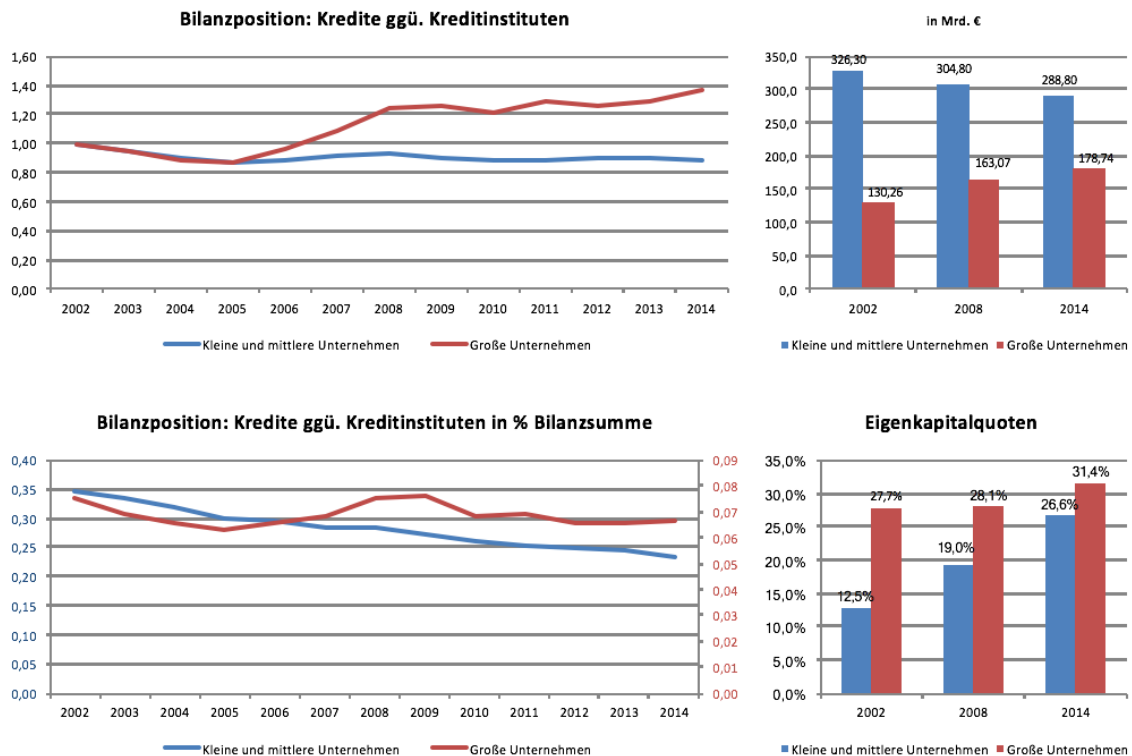
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

In Abb. 6 ist deutlich zu erkennen, dass die Eigenkapitalquoten insgesamt gestiegen sind. Dies ist ein möglicher Erklärungsansatz für den Rückgang der Kreditbestände: Wenn sich Unternehmen auf dem Wege der Selbstfinanzierung Gestaltungsspielräume für Investitionen schaffen, um damit ihre weitere Entwicklung und Expansion zu finanzieren, so benötigen sie weder zusätzliche Kredite noch andere Formen der Außenfinanzierung.<sup>28</sup> Ob diese Schlussfolgerung valide ist, gilt es daher auf Branchenebene näher zu untersuchen.

Auf aggregierter Basis ist an dieser Stelle zunächst festzustellen, dass unterschiedliche Entwicklungen zwischen großen Unternehmen und KMU existieren, wie die Abb. 7 zeigt.

<sup>28</sup> Vgl. A. Achleitner et. al (2011), S. 11.

Abb. 7 Kreditposition



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

Eine Analyse dieser Daten verdeutlicht zweierlei: KMU haben ihre Bilanzposition Kredite gegenüber Banken seit 2012 reduziert, während große Unternehmen diese Position erhöht haben. Und: Die Eigenkapitalquoten sind sowohl bei KMU als auch bei großen Unternehmen angestiegen.

Diese Ergebnisse unterstreichen die zuvor formulierte These, dass die Unternehmen im Betrachtungszeitraum 2002 bis 2014<sup>29</sup> in der Lage waren, Selbstfinanzierung durch Gewinnthesaurierung zu betreiben. Im Ergebnis führte dies zu einem Anstieg der Eigenkapitalquote.

<sup>29</sup> Daten zu den Umsatzerlösen liegen nur bis einschließlich 2014 vor.

## 5. Statistische Auswertungen

Für jede Branche i.S. der oben gewählten Systematik wird zunächst der zentralen Fragestellung nachgegangen, ob anhand der Rohdaten<sup>30</sup> im Zeitraum von 2002 bis 2014 ein Zusammenhang zwischen den Variablen „Umsatz“ und „Kreditbestand“ erkennbar ist. Im Folgenden kommt der Test auf Unabhängigkeit und Korrelation zur Anwendung. Aufgrund der metrischen Merkmalsausprägung bietet sich der Test „Korrelationskoeffizient nach Bravais-Pearson“ an. Dieser misst den linearen Zusammenhang zwischen zwei Variablen und eignet sich zum einseitigen bzw. zweiseitigen Hypothesentest auf Unabhängigkeit.

Es wurden in der vorliegenden Arbeit die beiden Merkmale „Umsatz“ und „Kreditbestand“ aus Sekundärdaten über sechs Branchen<sup>31</sup> hinweg berücksichtigt und mittels SPSS<sup>32</sup> einer Korrelationsanalyse unterzogen. Die jeweiligen statistischen Ergebnisse sind in Tab. 1 dargestellt.

Tab. 1 Ergebnistabelle der Korrelationsanalyse<sup>33</sup>

| Branche                               | $\rho$  | $R^2$ | $t$    | $p$ -Wert   |
|---------------------------------------|---------|-------|--------|-------------|
| Dienstleistungsgewerbe                | 0,632   | 0,4   | 2,705  | 0,02        |
| Energie, Wasserversorgung und Bergbau | 0,971   | 0,942 | 13,373 | $\approx 0$ |
| Verkehr und Nachrichtenübermittlung   | 0,754   | 0,568 | 3,807  | 0,003       |
| Handel, Instandsetzung von Kfz        | -0,459* | 0,211 | -1,715 | 0,114       |
| Baugewerbe                            | -0,363* | 0,132 | -1,291 | 0,223       |
| Verarbeitendes Gewerbe                | 0,635   | 0,403 | 2,726  | 0,02        |

\*) nicht signifikant ( $\alpha = 0,05$ )

### Legende:

$\rho$  ... Korrelationskoeffizient

$R^2$  ... Bestimmtheitsmaß

$t$  ... Teststatistik

$p$  ... Irrtumswahrscheinlichkeit

$\alpha$  ... Signifikanzniveau

<sup>30</sup> Vgl. [http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Publikationen/Statistiken/Statistische\\_Sonderveroeffentlichungen/Statso\\_5/statistische\\_sonderveroeffentlichungen\\_5.html](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Publikationen/Statistiken/Statistische_Sonderveroeffentlichungen/Statso_5/statistische_sonderveroeffentlichungen_5.html).

<sup>31</sup> Für die Branche Finanzierungsinstitutionen gibt es das Merkmal nicht, weil der Umsatz dort nicht sinnvoll darstellbar ist; für den Zweig Land- u. Forstwirtschaft und Fischerei liegen keine Sekundärdaten vor.

<sup>32</sup> SPSS ist ein Softwareprogrammpaket der Firma IBM zur statistischen Datenanalyse.

<sup>33</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Auf Basis der Ergebnisse der Korrelationsanalyse sind in der nachfolgenden Tabelle Hypothesen zu dem in Abschnitt 4 beschriebenen Status Quo formuliert (vgl. Tab. 2). Gegenstand der Untersuchung war ein möglicher Zusammenhang zwischen den Merkmalen „Umsatz“ und „Kreditbestand“. Dabei kann festgestellt werden, dass außer bei den beiden beiden Branchen Handel und Instandsetzung von KFZ bzw. Baugewerbe gerichtete lineare Zusammenhänge zwischen diesen Merkmalen existieren.

Tab. 2 Hypothesen auf Basis der Korrelationsanalyse<sup>34</sup>

|                      | Hypothesen                                                                                                                                                        |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>H<sub>1</sub></b> | In der Branche Dienstleistungsgewerbe existiert ein mittlerer gerichteter linearer Zusammenhang zwischen den Merkmalen „Umsatz“ und „Kreditbestand“.              |
| <b>H<sub>2</sub></b> | In der Branche Energie, Wasserversorgung und Bergbau existiert ein starker gerichteter linearer Zusammenhang zwischen den Merkmalen „Umsatz“ und „Kreditbestand“. |
| <b>H<sub>3</sub></b> | In der Branche Verkehr und Nachrichtenübermittlung existiert ein starker gerichteter linearer Zusammenhang zwischen den Merkmalen „Umsatz“ und „Kreditbestand“.   |
| <b>H<sub>4</sub></b> | In der Branche Handel und Instandsetzung von Kfz existiert kein Zusammenhang zwischen den Merkmalen „Umsatz“ und „Kreditbestand“.                                 |
| <b>H<sub>5</sub></b> | In der Branche Baugewerbe existiert kein Zusammenhang zwischen den Merkmalen „Umsatz“ und „Kreditbestand“.                                                        |
| <b>H<sub>6</sub></b> | In der Branche Verarbeitendes Gewerbe existiert ein mittlerer gerichteter linearer Zusammenhang zwischen den Merkmalen „Umsatz“ und „Kreditbestand“.              |

Im Zeitraum von 2002 bis 2014 existiert in den Branchen Energie, Wasserversorgung und Bergbau bzw. Verkehr und Nachrichtenübermittlung ein sehr signifikanter Zusammenhang zwischen den Merkmalen „Umsatz“ und „Kreditbestand“ (vgl. Abb. B1 u. Abb. B2, Anhang B). Des Weiteren existiert in den Branchen Dienstleistungsgewerbe sowie Verarbeitendes Gewerbe ein mittlerer signifikanter Zusammenhang zwischen Umsatz und Kreditbestand (vgl. Abb. B3 u. Abb. B4, Anhang B).

<sup>34</sup> Eigene Darstellung.



Die Analysen der Branchen Handel und Instandsetzung von Kfz bzw. Baugewerbe im Betrachtungszeitraum verdeutlichen, dass in diesen beiden Branchen kein signifikanter Zusammenhang zwischen „Umsatz“ und „Kreditbestand“ besteht. Anders formuliert, eine Änderung des Umsatzes hat keinen signifikanten Einfluss auf den Kreditbestand (vgl. Abb. B5 u. Abb. B6, Anhang B).

Ferner wird in Form einer Zeitreihenanalyse der Fragestellung nachgegangen, inwieweit sich die Kreditbestände bzw. Umsätze im Zeitablauf von 2002 bis 2014 ändern und somit ceteris paribus auch in Zukunft zu erwarten sind. Dazu wurden die Merkmale „Kreditbestand“ und „Umsatz“ aus Sekundärdaten berücksichtigt und mittels SPSS einer Regressionsanalyse unterzogen. Im Zuge dieser Analyse erfolgte neben den beiden Schätzern ( $\hat{a}$ ,  $\hat{b}$ ) für die Parameter der Regressionsgeraden auch die Ermittlung des Bestimmtheitsmaßes ( $R^2$ ). Die nachfolgend dargestellte Tabelle verdeutlicht die Ergebnisse. Die dazugehörigen Abbildungen mit den jeweiligen Regressionsgeraden als Trendlinien sind im Anhang B (vgl. Abb. B7 bis Abb. B18) dargestellt.

Tab. 3 Ergebnistabelle der Zeitreihenanalyse – Kreditbestand und Umsatz je Branche von 2002 bis 2014<sup>35</sup>

| Branche                               |         | $R^2$ | $\hat{a}$   | $\hat{b}$ | $t$    | $p$ -Wert   |
|---------------------------------------|---------|-------|-------------|-----------|--------|-------------|
| Dienstleistungsgewerbe                | Kredite | 0,319 | -857,355    | 0,446     | 2,269  | 0,044       |
|                                       | Umsatz  | 0,976 | -26527,359  | 13,353    | 21,373 | $\approx 0$ |
| Energie, Wasserversorgung und Bergbau | Kredite | 0,968 | -5868,318   | 2,958     | 18,337 | $\approx 0$ |
|                                       | Umsatz  | 0,968 | -87135,661  | 43,597    | 18,136 | $\approx 0$ |
| Verkehr und Nachrichtenübermittlung   | Kredite | 0,579 | -2187,589   | 1,113     | 3,892  | 0,003       |
|                                       | Umsatz  | 0,92  | -14367,917  | 7,272     | 11,231 | $\approx 0$ |
| Handel und Instandsetzung von KFZ     | Kredite | 0,269 | 1499,372    | -,695     | -2,014 | 0,069       |
|                                       | Umsatz  | 0,946 | -89151,085  | 45,198    | 13,834 | $\approx 0$ |
| Baugewerbe                            | Kredite | 0,562 | 2328,858    | -1,144    | -3,757 | 0,003       |
|                                       | Umsatz  | 0,752 | -9660,037   | 4,921     | 5,770  | $\approx 0$ |
| Verarbeitendes Gewerbe                | Kredite | 0,434 | -2640,021   | 1,372     | 2,905  | 0,014       |
|                                       | Umsatz  | 0,826 | -110804,348 | 56,068    | 7,230  | $\approx 0$ |

Anmerkung: Signifikanzniveau  $\alpha = 0,05$

**Legende:**

$R^2$  ... Bestimmtheitsmaß

$\hat{a}$  ... Achsenabschnitt

$\hat{b}$  ... Steigung

$t$  ... Teststatistik

$p$  ... Irrtumswahrscheinlichkeit

$\alpha$  ... Signifikanzniveau

Die Ergebnisse der Regressionsanalyse stellen sich vor allem bei der Zeitreihenanalyse der abhängigen Variable „Umsatz“ interessant dar, denn in jedem der betrachteten Branchen existiert ein sehr signifikanter Zusammenhang zwischen „Jahre“ und „Umsatz“. Bis auf die beiden Branchen Baugewerbe ( $R^2 = 0,752$ ) und Verarbeitendes Gewerbe ( $R^2 = 0,826$ ) werden die Branchen mit einem Bestimmtheitsmaß von mindestens 0,92 abgebildet (vgl. Tab. 3). In diesem Fall kann das Regressionsmodell 92 % der Varianz des Merkmals „Umsatz“ im Zeitablauf von 2002 bis 2014 erklären. M.a.W., das Regressionsmodell bildet den Datensatz gut ab und die Regressionsgleichung ist zu Prognosezwecke geeignet.

<sup>35</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Beim Merkmal „Kreditbestand“ ist das Ganze differenzierter zu betrachten (vgl. Tab. 3):

- In der Branche Dienstleistungsgewerbe ( $R^2 = 0,319$ ) erklärt die Regression jeden Wert zu 31,9 %. Der Rest hingegen kann durch die Regression nicht begründet werden und beruht auf anderen Faktoren oder ist zufällig. Im Zeitablauf von 2002 bis 2014 ändert sich aber das Merkmal „Kreditbestand“ signifikant (vgl. Abb. B7, Anhang B).
- In der Branche Energie, Wasserversorgung und Bergbau ( $R^2 = 0,968$ ) ändert sich das Merkmal „Kreditbestand“ im betrachteten Zeitablauf signifikant (vgl. Abb. B9, Anhang B). Das Regressionsmodell bildet den Datensatz deutlich ab und somit ist die Regressionsgleichung für Prognosezwecke geeignet.
- In der Branche Verkehr und Nachrichtenübermittlung ( $R^2 = 0,579$ ) ändert sich das Merkmal „Kreditbestand“ im Zeitablauf von 2002 bis 2014 signifikant (vgl. Abb. B11, Anhang B).
- In der Branche Handel und Instandsetzung von Kfz ( $R^2 = 0,269$ ) erklärt die Regression jeden Wert zu 26,9 %. Der Rest hingegen kann durch die Regression nicht begründet werden. Erwähnenswert ist, dass die Regressionsgerade eine negative Steigung besitzt und dass der Zusammenhang zwischen „Jahre“ und „Kreditbestand“ nicht signifikant ist (vgl. Tab. 3 bzw. Abb. B13, Anhang B).
- Im Baugewerbe ( $R^2 = 0,562$ ) besitzt die Regressionsgerade eine negative Steigung (vgl. Abb. B15, Anhang B). Es ändert sich jedoch das Merkmal „Kreditbestand“ im Zeitablauf von 2002 bis 2014 signifikant.
- Es lässt sich erkennen, dass das Regressionsmodell des Verarbeitenden Gewerbes 43,4% der Varianz des Merkmals „Kreditbestand“ erklären kann (vgl. Tab. 3) und es existiert ein signifikanter Zusammenhang zwischen den Merkmalen „Jahre“ und „Kreditbestand“ (vgl. Abb. B17, Anhang B).

Auf Basis der durchgeführten statistischen Analysen zeigt sich, dass in vier von den sechs untersuchten Branchen ein signifikanter Zusammenhang zwischen den Merkmalen „Umsatz“ und „Kreditbestand“ existiert und somit diese beiden Merkmale korrelieren (vgl. Tab. 1).

Speziell in der Branche Energie, Wasserversorgung und Bergbau existiert ein sehr signifikanter Zusammenhang zwischen diesen beiden Merkmalen. Im Gegensatz dazu

besteht in den Branchen Handel und Instandsetzung von Kfz sowie Baugewerbe kein signifikanter Zusammenhang zwischen den Betrachtungsmerkmalen „Umsatz“ und „Kreditbestand“ (vgl. Tab. 1 bzw. Tab. 2).

Besonders hervorzuheben sind die Ergebnisse der Zeitreihenanalyse des Merkmals „Umsatz“ im Zeitablauf von 2002 bis 2014 (vgl. Tab. 3). In den untersuchten Branchen sind die gefundenen Regressionsmodelle gut zu Prognosezwecken geeignet, um z.B. perspektivische Aussagen über die nächsten fünf Jahre zuzulassen. Insgesamt lässt sich feststellen, dass die Analyseergebnisse des Merkmals „Kreditbestand“ im Zeitablauf von 2002 bis 2014 sehr unterschiedlich sind. In der Branche Handel und Instandsetzung von Kfz existiert zwischen den Betrachtungsmerkmalen kein signifikanter Zusammenhang; des Weiteren besitzt die Regressionsgerade eine negative Steigung. Wie in Tab. 3 gezeigt wurde, sind in den fünf weiteren Branchen die Regressionsmodelle ebenfalls gut zu Prognosezwecken geeignet.

## 6. Zusammenfassung und Ausblick

Ziel der Untersuchung war es, die Finanzierungssituation deutscher Unternehmen näher zu untersuchen. Als ein wesentliches Ergebnis der durchgeführten Analysen wird deutlich, dass die Kreditaufnahme als klassischer Weg der Fremdfinanzierung scheinbar nicht mehr den Stellenwert einnimmt, den sie ihn einmal hatte. Die Kreditbestände in vielen Branchen sind rückläufig, wobei parallel zu dieser Entwicklung in vielen Branchen die Umsatzerlöse gestiegen sind. Außerdem sind die Eigenkapitalquoten insgesamt gestiegen. Das legt den Schluss nahe, dass viele Unternehmen den Weg der Selbstfinanzierung beschreiten oder auf andere Weise ihre Eigenkapitalquote erhöhen konnten. Denkbar wäre es in diesem Zusammenhang, dass es eine Tendenz zu mehr direkter Finanzierung über den Kapitalmarkt geben könnte.

Gleichwohl sind die Entwicklungen in den einzelnen Branchen durchaus unterschiedlich zu bewerten. Insbesondere die statistischen Untersuchungen haben gezeigt, dass in der Mehrzahl der betrachteten Branchen zwar eine Korrelation zwischen Kreditbestand und Umsatz besteht, diese Korrelation aber unterschiedlich stark ist und bei einigen Branchen gar nicht existiert. Und während sich das Merkmal „Umsatz“ aufgrund der Ergebnisse der

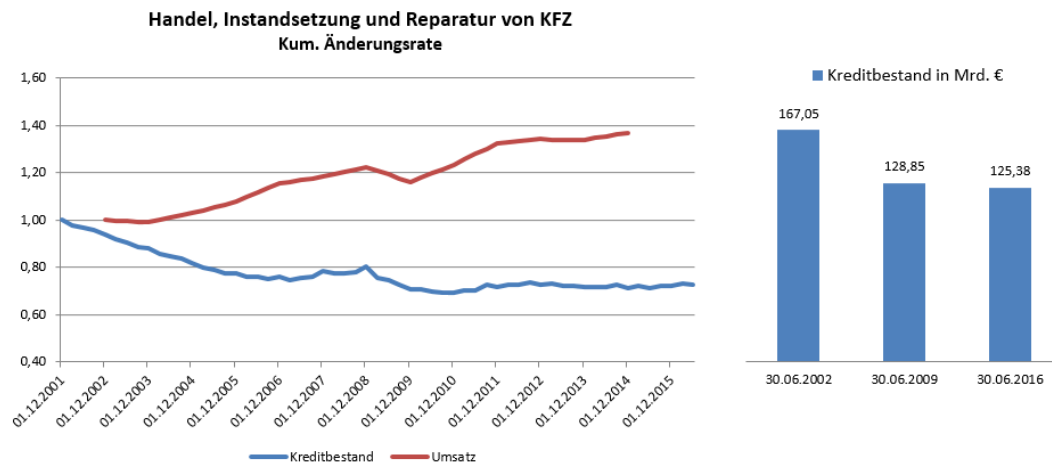
Zeitreihenanalyse recht gut für die Prognose der zukünftigen Entwicklung eignet, ist das bei den Kreditbeständen deutlich weniger ausgeprägt der Fall.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Finanzierung des deutschen Mittelstands einen Wandel zu durchlaufen scheint – weg von der klassischen indirekten Finanzierung über Banken hin zu mehr direkter Finanzierung über den Kapitalmarkt. Eine Ursache mag in den gestiegenen regulatorischen Anforderungen liegen. Darüber hinaus scheint die Ergebnisentwicklung der Unternehmen – zumindest in Summe betrachtet – mehr Spielraum für Selbstfinanzierung zu eröffnen. Es erscheint reizvoll, diese Themen in einer weiteren Untersuchung eingehender zu analysieren. Dabei wären auch Wege aufzuzeigen, durch welche flankierenden Maßnahmen sich mittelständische Unternehmen den Weg zum Kapitalmarkt ebnen können.

## Anhang

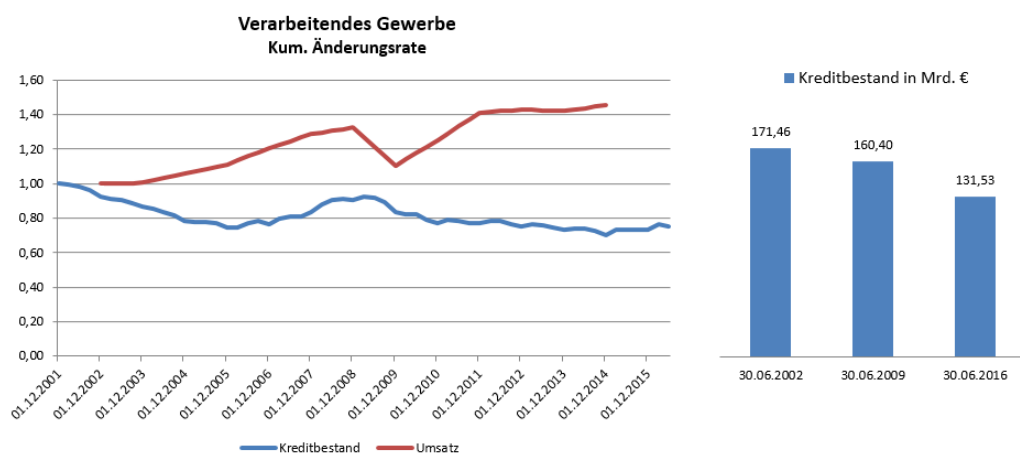
### Anhang A – Entwicklung von Kreditbeständen und Umsätzen auf Branchenebene

Abb. A1 Entwicklungen je Branche



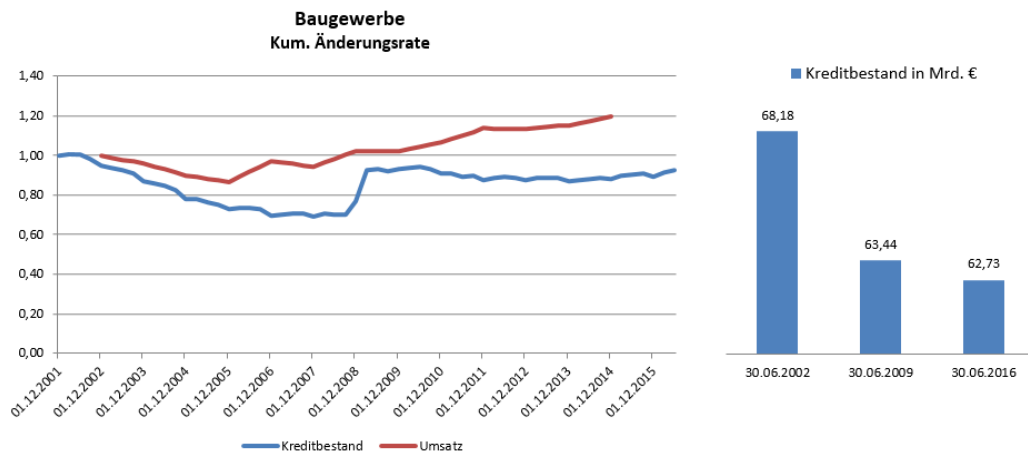
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

Abb. A2 Entwicklungen je Branche



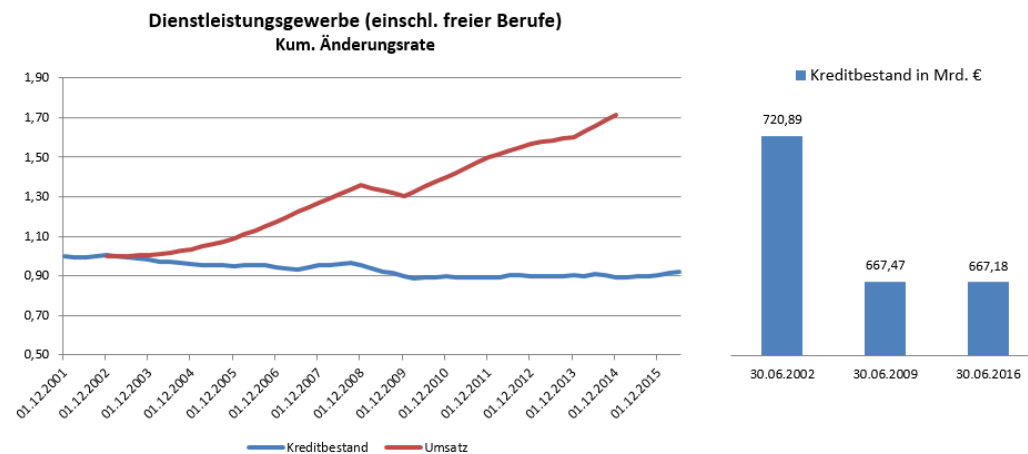
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

Abb. A3 Entwicklungen je Branche



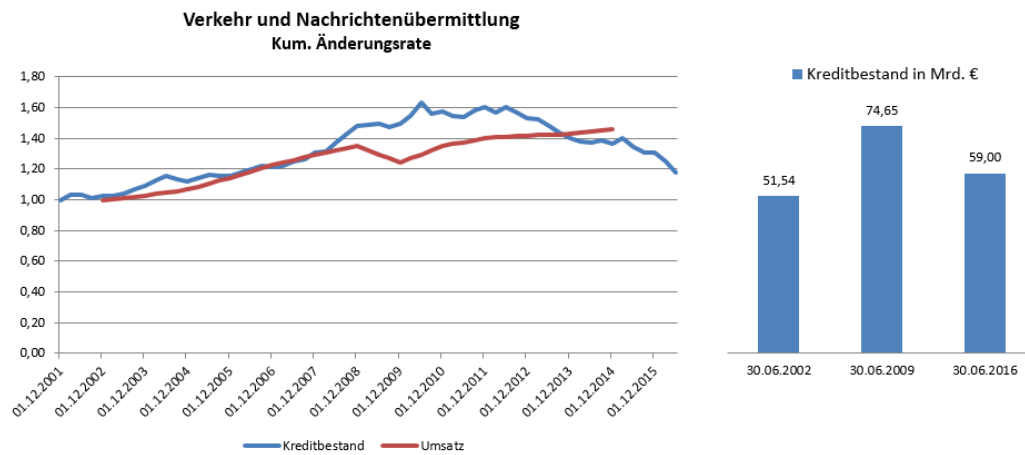
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

Abb. A4 Entwicklungen je Branche



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

Abb. A5 Entwicklungen je Branche



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

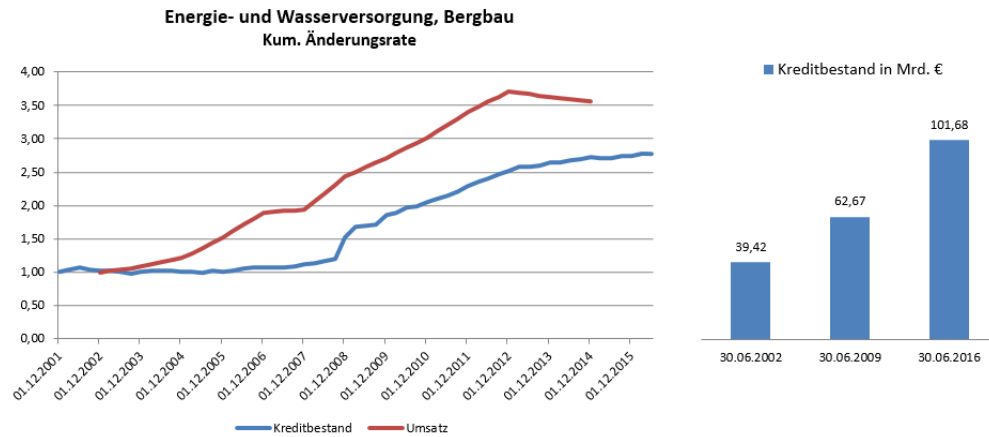
Abb. A 6 Entwicklungen je Branche



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

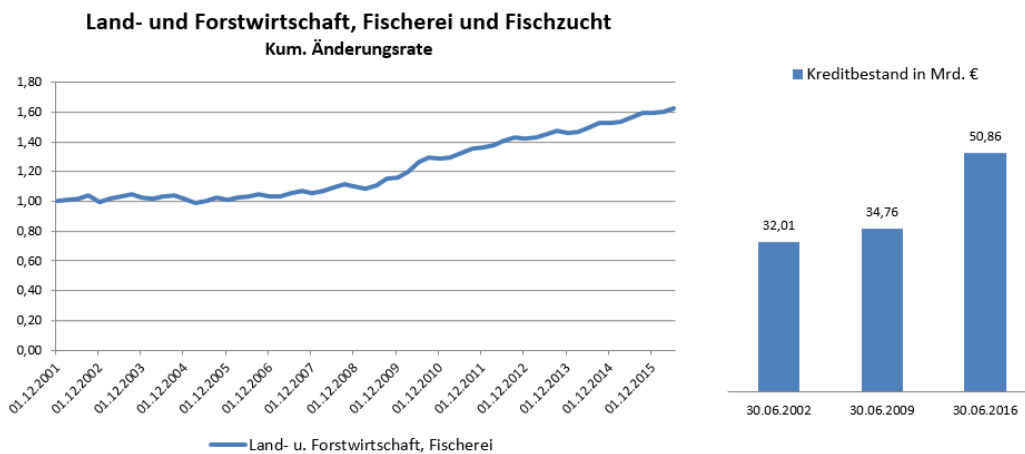


Abb. A7 Entwicklungen je Branche



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

Abb. A8 Entwicklungen je Branche



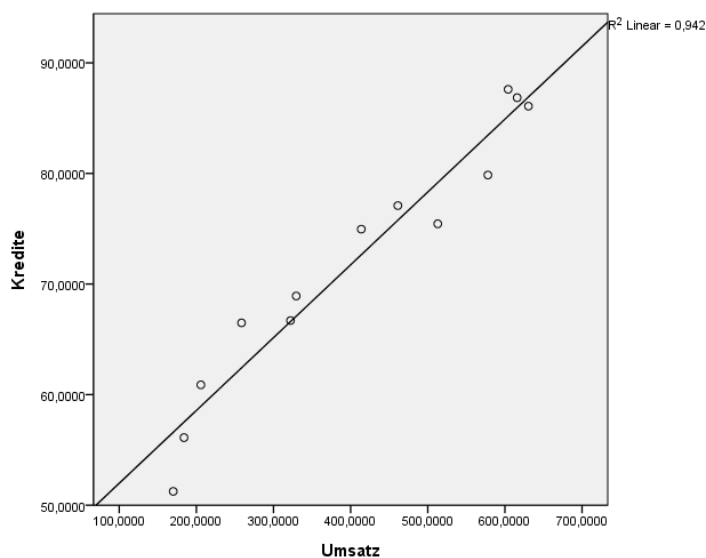
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung.

## Anhang B – SPSS Analyseergebnisse

In den Abb. B1 bis B6 werden auf Branchenebene die Korrelationen der Kreditbestände (in Mrd. EURO) mit den Umsätzen (in Mrd. EURO) dargestellt. Des Weiteren werden in den Abb. B7 bis B18 die Ergebnisse der Zeitreihenanalyse für den Zeitraum 2002 bis 2014 aufgezeigt und die jeweiligen Regressionsgeraden als Trendlinien gemeinsam mit dem Bestimmtheitsmaß abgebildet.

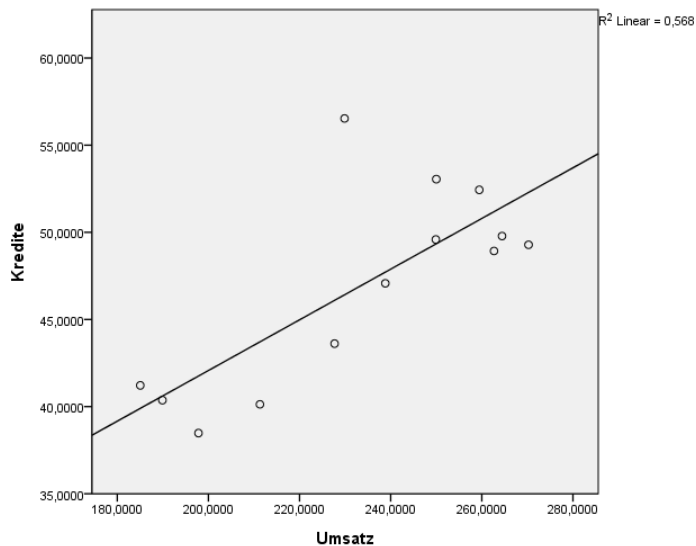
### *Korrelationsanalyse:*

Abb. B1 Kreditbestände in Abhängigkeit vom Umsatz in Mrd. € (Branche: Energie, Wasserversorgung und Bergbau)



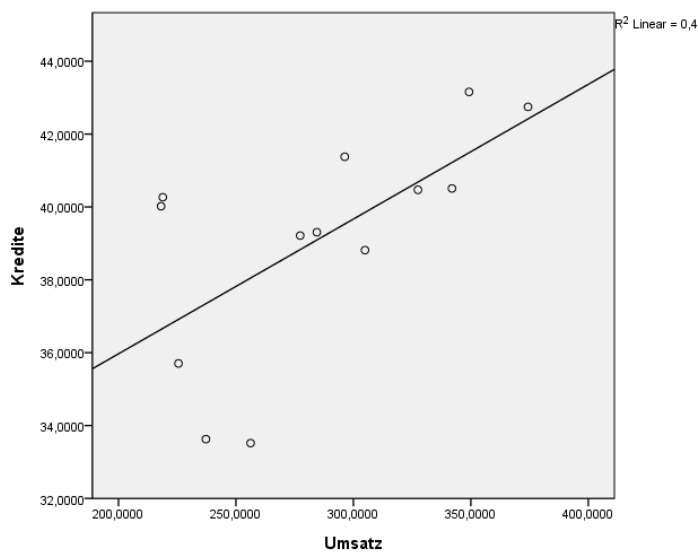
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B2 Kreditbestände in Abhängigkeit vom Umsatz in Mrd. € (Branche: Verkehr und Nachrichtenübermittlung)



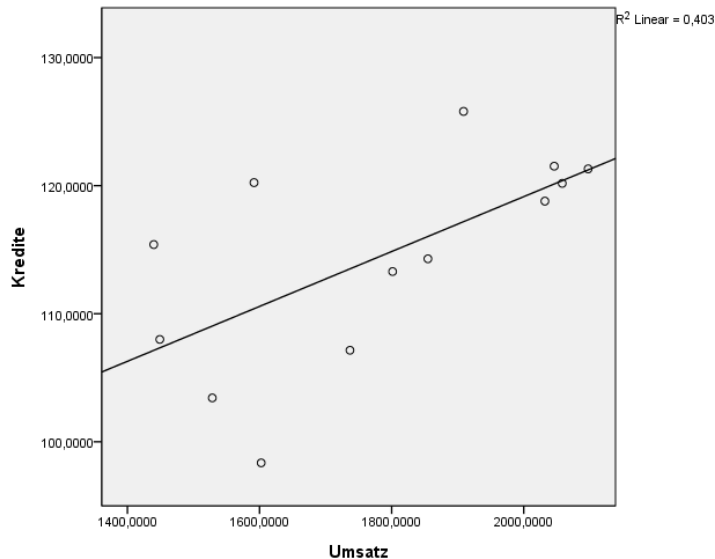
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B3 Kreditbestände in Abhängigkeit vom Umsatz in Mrd. € (Branche: Dienstleistungen)



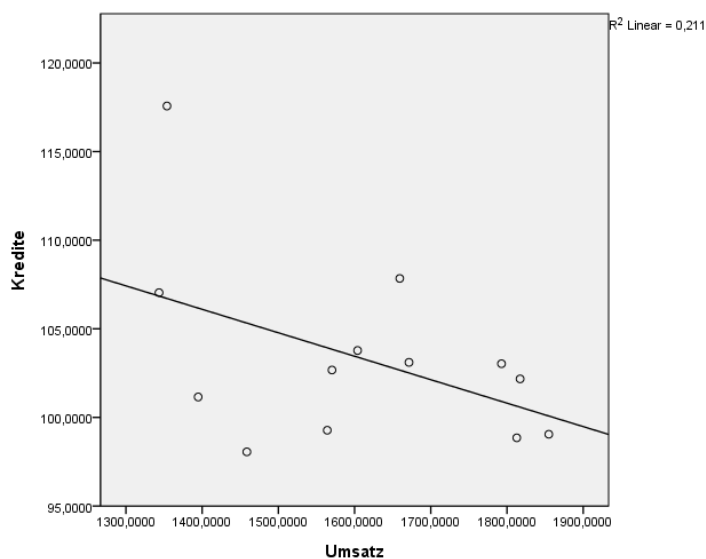
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B4 Kreditbestände in Abhängigkeit vom Umsatz in Mrd. € (Branche: Verarbeitendes Gewerbe)



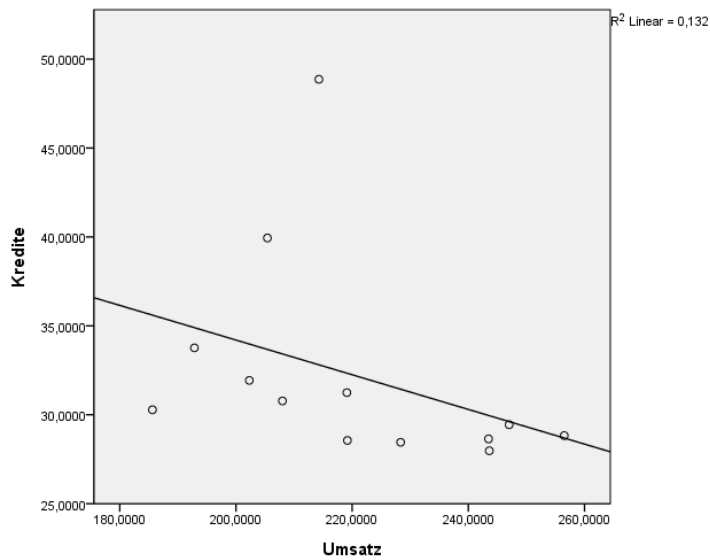
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B5 Kreditbestände in Abhängigkeit vom Umsatz in Mrd. € (Branche: Handel, Instandsetzung und Reparatur von KFZ)



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

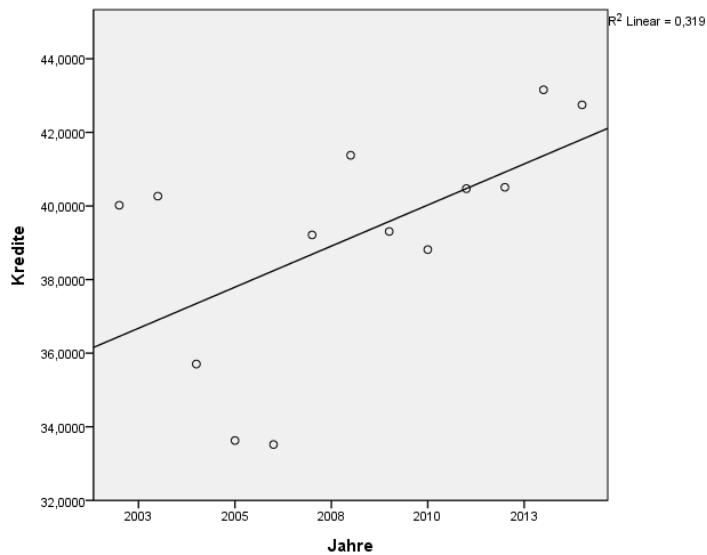
Abb. B6 Kreditbestände in Abhängigkeit vom Umsatz in Mrd. € (Branche: Baugewerbe)



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

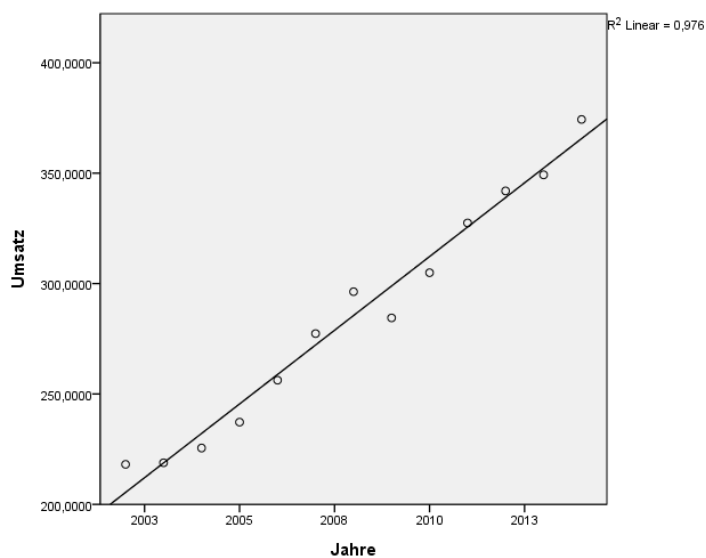
### Zeitreihenanalyse:

Abb. B7 Kreditbestände in Mrd. € (Branche: Dienstleistungen)



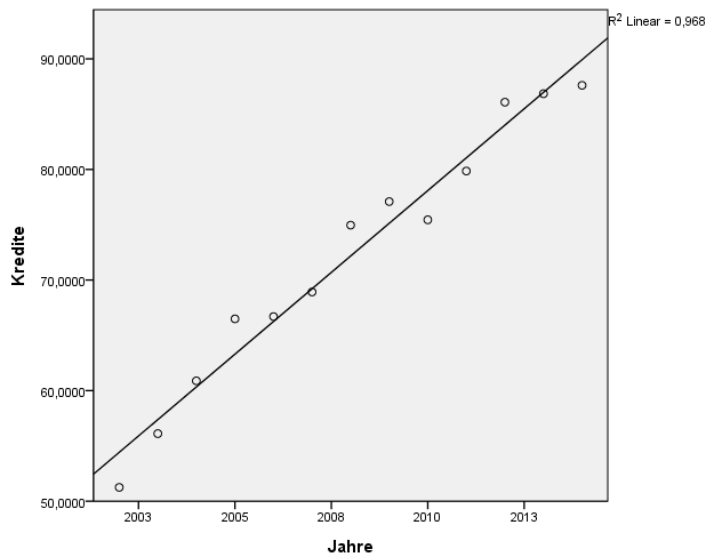
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B8 Umsatz in Mrd. € (Branche: Dienstleistungen)



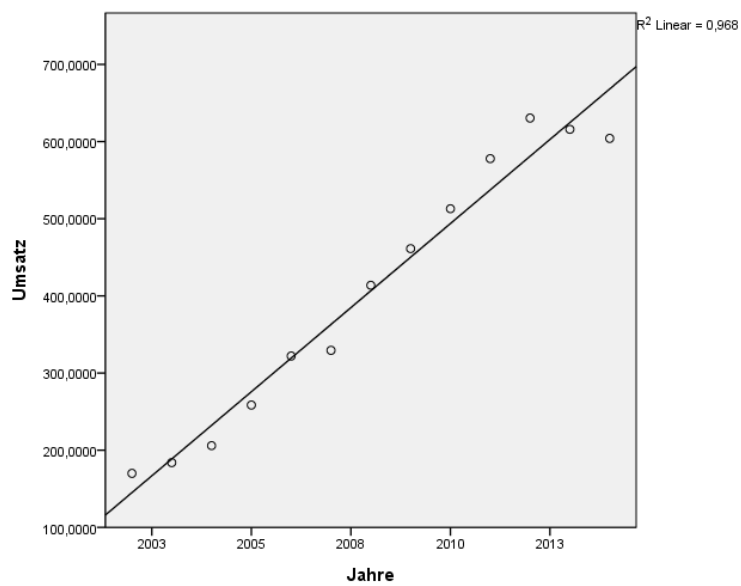
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B9 Kreditbestände in Mrd. € (Branche: Energie, Wasserversorgung und Bergbau)



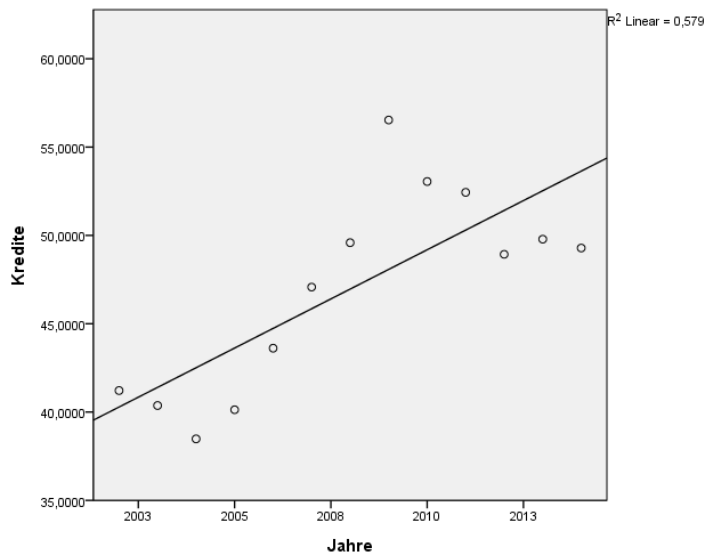
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B10 Umsatz in Mrd. € (Branche: Energie, Wasserversorgung und Bergbau)



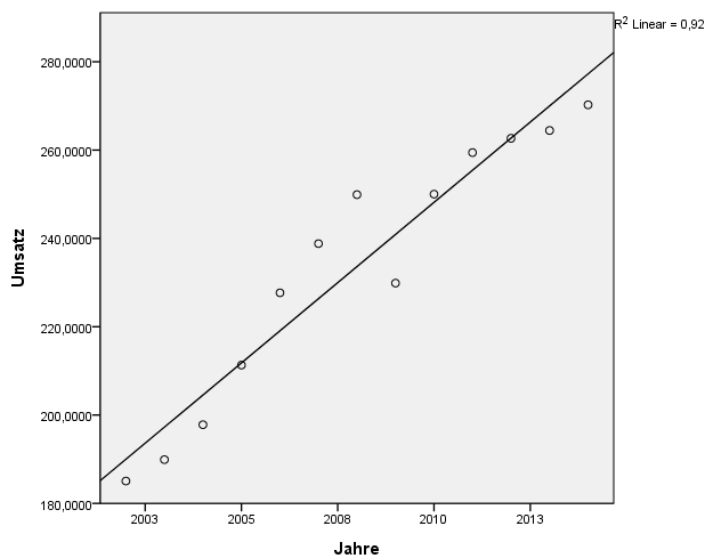
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B11 Kreditbestände in Mrd. € (Branche: Verkehr und Nachrichtenübermittlung)



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

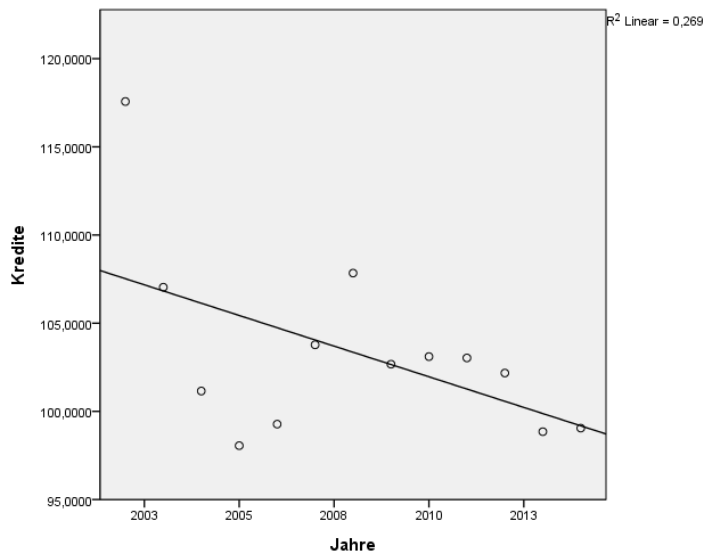
Abb. B12 Umsatz in Mrd. € (Branche: Verkehr und Nachrichtenübermittlung)



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

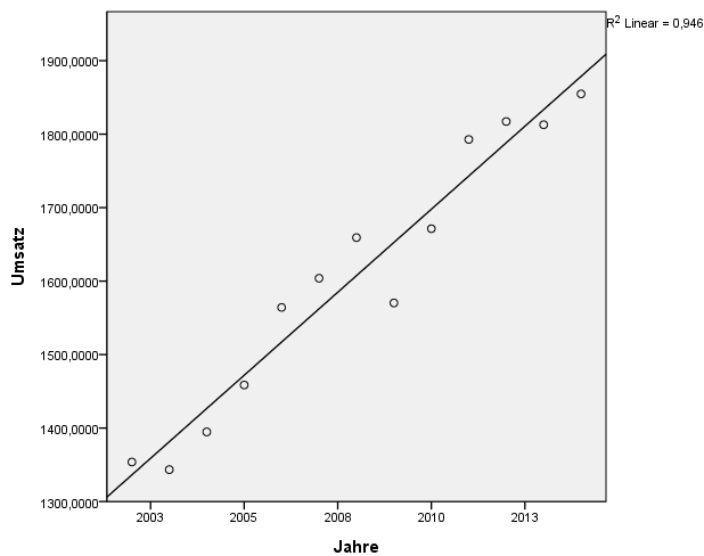


Abb. B13 Kreditbestände in Mrd. € (Branche: Handel, Instandsetzung und Reparatur von KFZ)



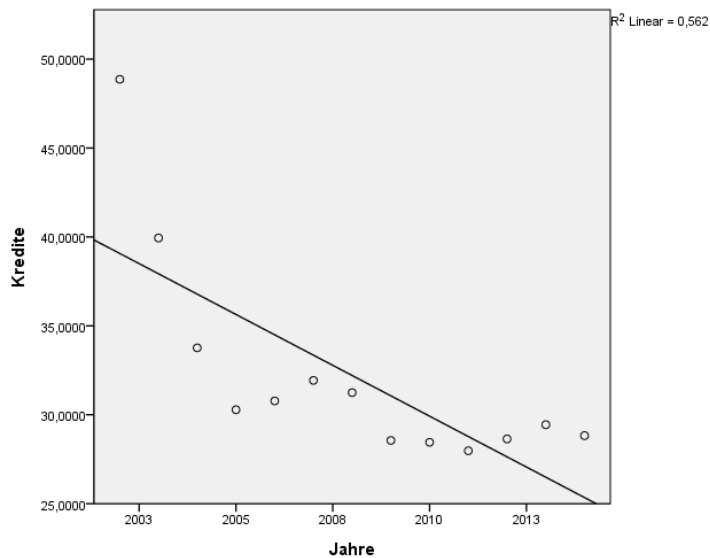
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B14 Umsatz in Mrd. € (Branche: Handel, Instandsetzung und Reparatur von KFZ)



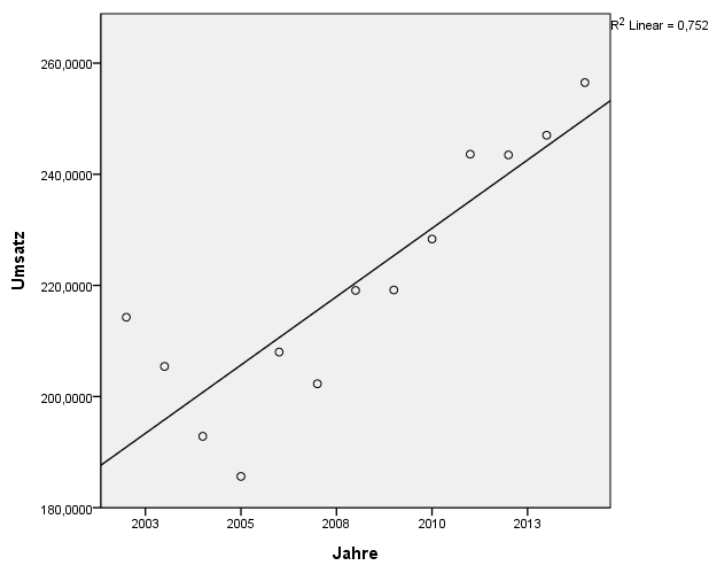
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B15 Kreditbestände in Mrd. € (Branche: Baugewerbe)



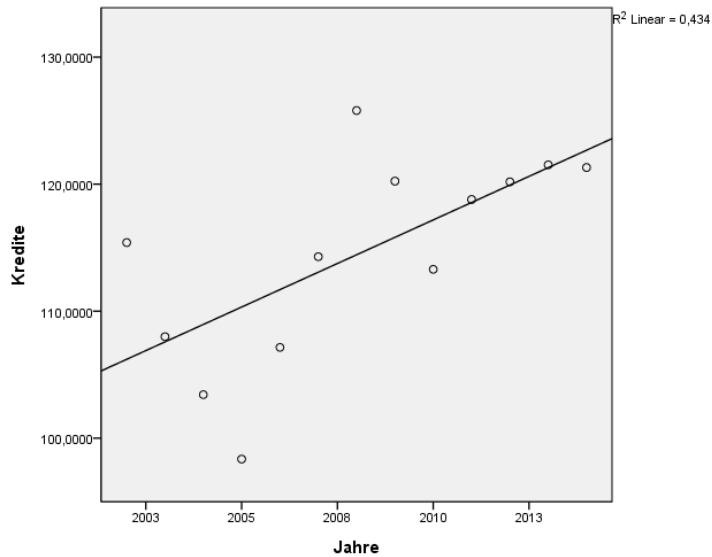
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B16 Umsatz in Mrd. € (Branche: Baugewerbe)



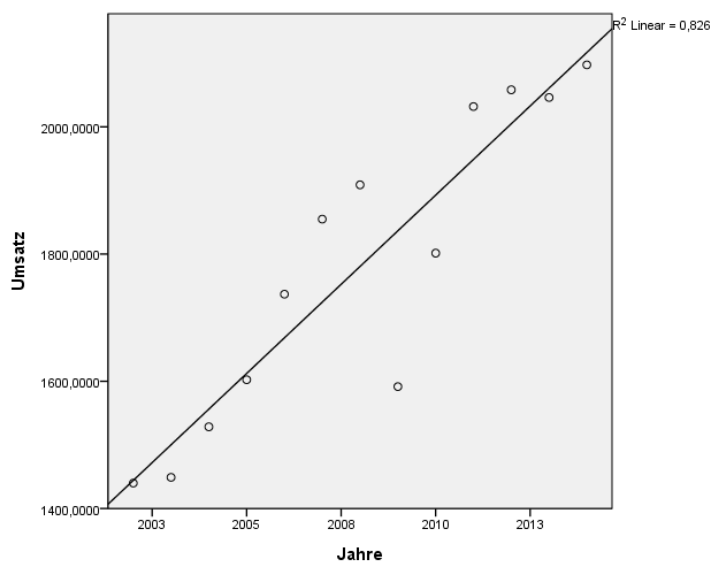
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B17 Kreditbestände in Mrd. € (Branche: Verarbeitendes Gewerbe)



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

Abb. B18 Umsatz in Mrd. € (Branche: Verarbeitendes Gewerbe)



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnung und Darstellung.

## Literaturverzeichnis

- Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB, e.V. (30. 11. 2016). Abgerufen am 19. 02. 2017 von <https://www.voeb.de/de/themen/bankenregulierung/auf-dem-weg-zu>
- Achleitner, A.-K., Kaserer, C., Günther, N., & Volk, S. (2011). Die Kapitalmarktfähigkeit von Familienunternehmen: Unternehmensfinanzierung über Schuldschein, Anleihe und Börsengang. München.
- Becker, W., Ulrich, P., & Botzkowski, T. (2015). Finanzierung im Mittelstand. Wiesbaden.
- Bräunig, G., Hartmann, W., Hauser, A., & Kox, J. (2004). Mittelstandsfinanzierung. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, S. 177-181.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2015). Fundamentals of Corporate Finance. New York.
- Deutsche Bundesbank. (2016). Statistisches Sonderheft 2: Bankenstatistik Kundensystematik. Wiesbaden.[http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Publikationen/Statistiken/Statistische\\_Sonderveroeffentlichungen/Statso\\_5/statistische\\_sonderveroeffentlichungen\\_5.html](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Publikationen/Statistiken/Statistische_Sonderveroeffentlichungen/Statso_5/statistische_sonderveroeffentlichungen_5.html).
- Deutsche Bundesbank. (2017). Jahresausblick 2017.
- Fahrenschon, G., Kirchhoff, A. G., & Simmert, D. B. (2015). Mittelstand - Motor und Zukunft der deutschen Wirtschaft: Erfolgskonzepte für Management, Finanzierung und Organisation. Wiesbaden.
- Freytag, B. (01. 11. 2013). Frankfurter Allgemeine Zeitung. Abgerufen am 19. 02. 2017 von <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/kern-der-deutschen-wirtschaft-mythos-mittelstand-12644823.html>
- Frühauf, M. (13. 02. 2017). Frankfurter Allgemeine Zeitung. Abgerufen am 19. 02. 2017 von <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/droht-eine-neue-finanzkrise-kommentar-14874678.html>
- Giescher, H. (2015). Die Bedeutung der Hausbank. In: G. Fahrenschon, Mittelstand - Motor und Zukunft der deutschen Wirtschaft: Erfolgskonzepte für Management, Finanzierung und Organisation (S. 27-34). Wiesbaden.
- Gutenberg, E. (1980). Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre: Die Finanzen. Berlin.
- Keßler, O., & Bodungen, B. v. (2015). Unternehmensfinanzierung Mittelstand. Baden-Baden.
- o.V. (01. 06. 2009). Handelskammer Hamburg. Abgerufen am 19. 02. 2017 von [https://www.hk24.de/produktmarken/beratung-service/recht\\_und\\_steuern/steuerrecht/thema\\_unternehmensbesteuerung\\_gesetz/Konjunkturpaket\\_I\\_und\\_II/1157016](https://www.hk24.de/produktmarken/beratung-service/recht_und_steuern/steuerrecht/thema_unternehmensbesteuerung_gesetz/Konjunkturpaket_I_und_II/1157016)
- o.V. (16. 03. 2015). Handelsblatt. Abgerufen am 05. 03. 2017 von <http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/anleihenkaufprogramm-ezb-kauf-zum-start-kraeftig-ein/11512756.html>
- o.V. statista Das Statistik-Portal. Abgerufen am 06. 03. 2017 von <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/36846/umfrage/anteil-der-wirtschaftsbereiche-am-bruttoinlandsprodukt/>

- o.V. Handelskammer Hamburg. Abgerufen 15. 03. 2017 von  
[https://www.hk24.de/produktmarken/interessenvertretung/wirtschaft-politik/mittelstandspolitik/mittelstand\\_definitionen/1145582](https://www.hk24.de/produktmarken/interessenvertretung/wirtschaftspolitik/mittelstandspolitik/mittelstand_definitionen/1145582)
- Perridon, L., Steiner, M., & Rahtgeber, A. (2016). Finanzwirtschaft der Unternehmen. München.
- Plickert, P. (25. 07. 2014). Frankfurter Allgemeine Zeitung. Abgerufen am 19. 02. 2017 von  
<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/whatever-it-takes-mit-drei-magischen-worten-in-die-neue-eurowelt-13064843.html>
- Rammer, C., & Peters, B. (2015). Dokumentation zur Innovationserhebung 2014: Innovationen mit Bezug zur Energiewende, Finanzierung von Innovationen. Mannheim.
- Rammer, C., Astor, M., Klaus, C., & Klose, G. (2016). Innovativer Mittelstand 2025 - Herausforderungen, Trends und Handlungsempfehlungen für die Wirtschaft und Politik. Berlin.
- Schäfer, P. (2016). Industrie 4.0 als Herausforderung für die Mittelstandsfinanzierung, Zweite Mittelstandstagung der ISM. Köln.
- Welter, F., May-Strobl, E., Schlömer-Laufen, N., Kranzusch, P., & Ettl, K. (2014). Das Zukunftspanel Mittelstand: Eine Expertenbefragung zu den Herausforderungen des Mittelstands. Bonn.
- Wöhe, G., Bilstein, J., Ernst, D., & Häcker, J. (2013). Grundzüge der Unternehmensfinanzierung. München.
- Zimmermann, V. (2016). Unternehmensbefragung. Frankfurt am Main.