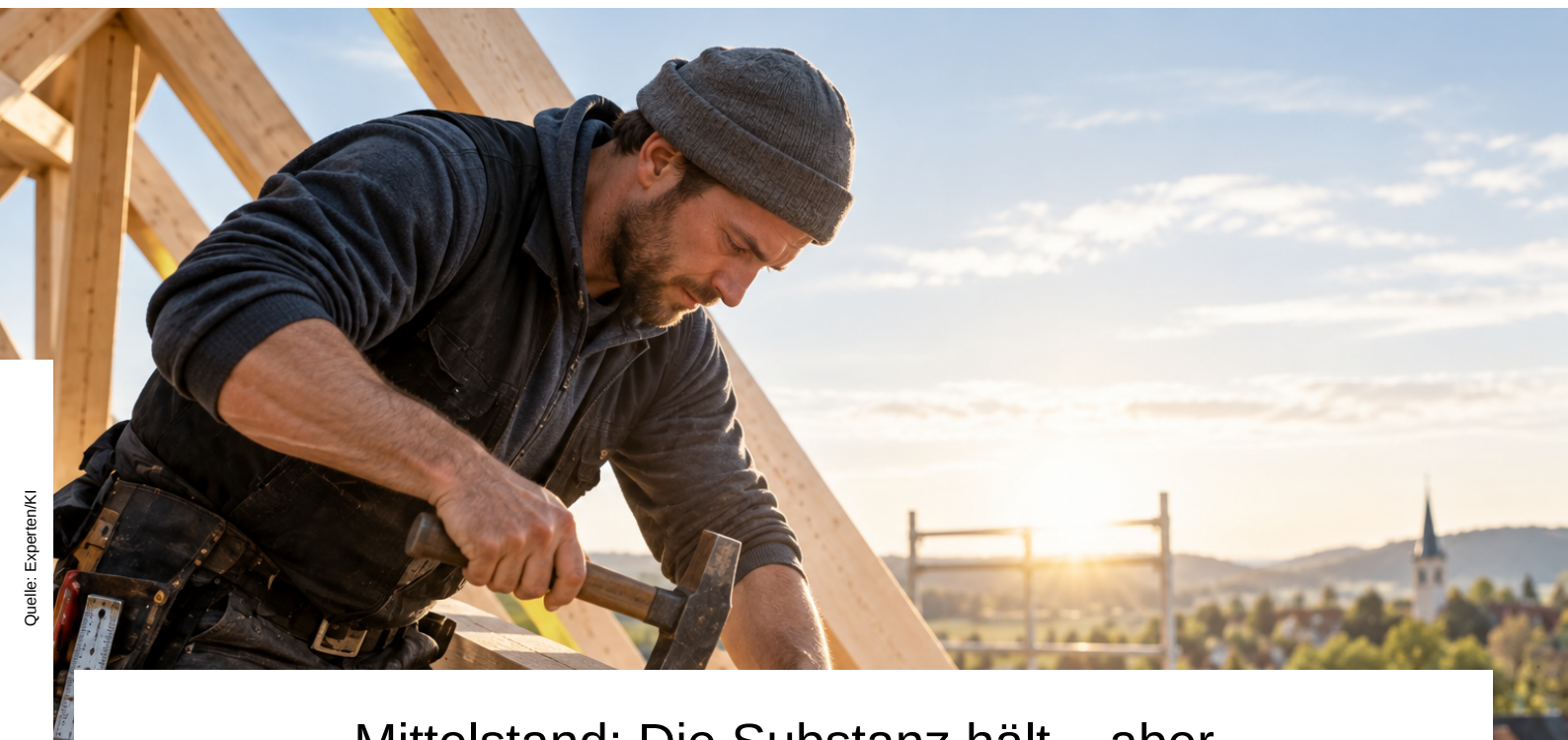




Quelle: Experten/KI

Mittelstand: Die Substanz hält – aber die Rendite wird zum Investitionsrisiko

Ute Pappelbaum

Deutschlands Mittelstand geht mit einer bemerkenswerten Ausgangslage in die nächste Phase des wirtschaftlichen Umbruchs: Die Unternehmen verfügen weiterhin über eine solide Kapitalbasis, zugleich schmilzt ihre Ertragskraft. Genau diese Kombination macht die jüngste Bilanzauswertung des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV) wirtschaftspolitisch relevant. Denn über die Investitionsfähigkeit der Unternehmen entscheidet langfristig nicht allein die vorhandene Substanz, sondern die Erwartung, mit neu eingesetztem Kapital ausreichend Rendite erwirtschaften zu können.

Damit verschiebt sich das Problem. Der Mittelstand befindet sich nicht flächendeckend in einer Bilanzkrise. Seine Eigenkapitalbasis liegt nach DSGV-Angaben weiterhin bei rund 40 Prozent. Unter Druck steht vielmehr die Fähigkeit, aus dem laufenden Geschäft genügend Ertrag für Investitionen, Innovationen und Risikovorsorge zu erwirtschaften.

Drei Prozent Rendite verändern Investitionsentscheidungen

Eine sinkende Umsatzrendite ist mehr als eine Kennzahl aus der Gewinn-und-Verlust-Rechnung. Sie verändert die betriebliche Risikorechnung. Je kleiner der operative Puffer wird, desto stärker schlagen zusätzliche Lohn-, Energie-, Finanzierungs- oder Regulierungskosten auf das Ergebnis durch. Gleichzeitig sinkt der Spielraum, Investitionen aus eigener Kraft zu finanzieren.

Das ist besonders relevant, weil die Eigenkapitalausstattung zunächst ein beruhigendes Bild vermittelt. Eine Quote von rund 40 Prozent bedeutet Widerstandsfähigkeit gegenüber kurzfristigen Belastungen. Sie sagt aber wenig darüber aus, wie lange diese Widerstandsfähigkeit trägt, wenn laufende Erträge dauerhaft zurückgehen.

Reserven können eine schwache Ertragsphase überbrücken. Sie können sie nicht dauerhaft ersetzen.

Genau darin liegt der Unterschied zwischen bilanzieller Stabilität und wirtschaftlicher Dynamik. Unternehmen können solide finanziert sein und trotzdem Investitionen zurückstellen, wenn die erwartete Rendite neuer Projekte nicht mehr in einem angemessenen Verhältnis zum Risiko steht. Dann wird Eigenkapital zum Schutzschild statt zum Wachstumskapital.

Die Branchendifferenzierung wird größer

Von einer einheitlichen Mittelstandskrise kann keine Rede sein. Während sich Bau, Immobilienwirtschaft und IT vergleichsweise robust entwickeln, steht ausgerechnet die industrielle Basis erheblich unter Druck. Besonders deutlich zeigt sich das im Metall-, Fahrzeug- und Maschinenbau. Dort reichen Kostensenkungen und Personalabbau offenbar nicht mehr aus, um die Ertragserosion aufzufangen.

DSGV-Präsident Ulrich Reuter sieht darin eine strukturelle Warnung:



„Dass ein Herzstück der deutschen Industrie trotz Personalabbaus erstmals deutliche Verluste verzeichnet, ist ein ernstes Warnsignal.“

Die Bedeutung reicht über die unmittelbar betroffenen Unternehmen hinaus. An diesen Branchen hängen Zuliefernetzwerke, industrielle Dienstleistungen, Forschungskapazitäten und regionale Wertschöpfungsketten. Wenn selbst Personalabbau die Profitabilität nicht stabilisiert, spricht das dafür, dass die Anpassung nicht allein auf der Kostenseite zu bewältigen ist. Dann geraten Geschäftsmodelle, Standortbedingungen und Investitionsentscheidungen gleichzeitig unter Druck.

Gleichzeitig zeigt die DSGV-Auswertung, wie stark sich die Entwicklung inzwischen nach Branchen auseinanderbewegt. Das Baugewerbe steigerte seinen Gewinn um knapp 30 Prozent und erreicht eine Rendite von knapp neun Prozent. Die Immobilienwirtschaft kommt auf rund acht Prozent, während IT-Dienstleister um gut neun Prozent wachsen.

Diese Spreizung ist ökonomisch wichtiger als ein Durchschnittswert für den gesamten Mittelstand. Kapital, Arbeitskräfte und unternehmerische Aufmerksamkeit reagieren auf Renditeunterschiede. Werden diese dauerhaft, verändert sich die Wirtschaftsstruktur.

Die entscheidende Frage lautet daher nicht, ob „der Mittelstand“ insgesamt stabil bleibt. Entscheidend ist, welche Teile des Mittelstands künftig noch genügend Ertrag erwirtschaften, um Produktion, Innovation und Beschäftigung am Standort Deutschland auszubauen.

Mehr Kreditzusagen sind ein Signal – noch kein Investitionsboom

Ein gegenläufiges Signal kommt aus dem Kreditgeschäft. Die Sparkassen haben Unternehmen und Selbstständigen im ersten Halbjahr Kredite über 46,6 Milliarden Euro zugesagt. Das waren 5,8 Prozent mehr als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Der DSGV wertet dies als Hinweis auf eine Belebung der Investitionen.

Das ist relevant, sollte aber ökonomisch nicht überinterpretiert werden. Steigende Kreditzusagen zeigen zunächst, dass Finanzierung nachgefragt und bereitgestellt wird. Für einen nachhaltigen Investitionszyklus muss daraus zusätzlicher produktiver Kapitalstock entstehen.

Gerade bei sinkenden Margen können Finanzierungen unterschiedliche Funktionen übernehmen: Kapazitäten erweitern, Maschinen modernisieren und Digitalisierung finanzieren – oder lediglich Liquidität und bestehende Geschäftsmodelle stabilisieren.

Deshalb wird die weitere Entwicklung der Unternehmensinvestitionen entscheidend. Erst wenn steigende Finanzierung mit höheren produktivitätssteigernden Investitionen zusammenfällt, lässt sich aus dem Kreditimpuls eine strukturelle Trendwende ableiten.

Der Staat kann Nachfrage schaffen, aber keine Rendite garantieren

An diesem Punkt beginnt die wirtschaftspolitische Spannung. Öffentliche Investitionsprogramme können Aufträge erzeugen, Finanzierung erleichtern und private Investitionen anstoßen. Sie können jedoch nicht dauerhaft ersetzen, was eine marktwirtschaftliche Investitionsentscheidung trägt: die Erwartung einer angemessenen risikobereinigten Rendite.

DSGV-Präsident Ulrich Reuter formuliert diesen Zusammenhang aus Verbandssicht entsprechend: Wachstum entstehe erst, wenn Unternehmen wieder langfristig investierten und sich Investitionen in Deutschland rechneten. Zu den vom DSGV genannten Handlungsfeldern gehören Produktivität, tragfähige Sozialsysteme, europäische Fähigkeiten bei Künstlicher Intelligenz und eine höhere Widerstandsfähigkeit gegenüber Klimafolgen.

Ordnungspolitisch liegt hier der entscheidende Punkt. Der Staat kann Investitionen kurzfristig über Zuschüsse, Sondervermögen, Abschreibungsregeln oder öffentliche Nachfrage attraktiver machen. Je stärker private Investitionsentscheidungen aber von solchen Impulsen

abhängig werden, desto wichtiger wird die Frage, ob zugleich die allgemeinen Standortbedingungen verbessert werden.

Andernfalls entsteht ein problematisches Muster: Der Staat kompensiert mit zusätzlichem Kapital jene Investitionszurückhaltung, die teilweise aus schwachen Renditeerwartungen am Standort selbst resultiert. Das kann kurzfristig Nachfrage stabilisieren, verändert aber nicht zwingend die Ursache der Investitionsschwäche.

Produktivität wird zur Schlüsselfrage

Die Mittelstandszahlen machen deshalb einen Zusammenhang sichtbar, der in der wirtschaftspolitischen Debatte leicht hinter Milliardenbeträgen verschwindet. Investitionsfähigkeit besteht aus zwei Komponenten: finanzieller Substanz und erwarteter Rentabilität.

Die Substanz ist in weiten Teilen noch vorhanden. Die Rentabilität steht unter Druck.

Damit rückt Produktivität ins Zentrum. Steigende Arbeits-, Energie-, Finanzierungs- und Regulierungskosten lassen sich dauerhaft nur tragen, wenn je eingesetzter Arbeitsstunde und je investiertem Euro mehr Wertschöpfung entsteht. Digitalisierung, Automatisierung und Künstliche Intelligenz sind aus dieser Perspektive keine technologischen Zusatzthemen, sondern Instrumente zur Verteidigung der Ertragsbasis.

Das gilt ebenso für Klimarisiken. Wo Extremwetter Produktionsstätten, Lieferketten und Infrastruktur stärker gefährdet, steigen Schadenerwartungen, Vorsorgekosten und Versicherungsbedarf. Resilienz wird damit selbst zu einem Investitionsfaktor. Klimaanpassung betrifft nicht nur Umweltpolitik, sondern zunehmend die Kalkulation von Kapitalrisiken.

Die DSGV-Zahlen zeigen daher weder einen intakten Mittelstand noch einen flächendeckenden Niedergang. Sie zeigen eine Wirtschaft, deren bilanzielle Reserven bislang stärker sind als ihre laufende Ertragsentwicklung. Genau diese Differenz entscheidet über die nächsten Jahre.

Quelle: DSGV, „Zukunft Mittelstand 2026“, Bilanzauswertung und Pressekonferenz vom 15. September 2026

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport



<https://www.experten.de/id/4951914/Mittelstand-Die-Substanz-haelt---aber-die-Rendite-wird-zum-Investitionsrisiko/>