

# Creditreform Rating

## DEFAULT STUDY

Ausfallraten in der deutschen Wirtschaft

Economic Research  
August 2022





## MANAGEMENT SUMMARY

**1.** Wir untersuchen anhand der Ausfallraten die derzeitige Risikosituation im deutschen Unternehmenssektor, wobei eine Basel-konforme Definition des Ausfallereignisses zugrunde gelegt wird. Aufgrund der umfassenden Datenbasis der Untersuchung, die 2,55 Mio. wirtschaftsaktive Unternehmen berücksichtigt, was einer Vollerhebung des deutschen Unternehmenssektors entspricht, sind die in der vorliegenden Studie dargelegten Ergebnisse empirische Ausfallraten, und nicht Hochrechnungen oder Schätzungen.

**2.** Die empirische Ausfallrate deutscher Betriebe sank im noch maßgeblich von der Corona-Pandemie geprägten Jahr 2021 von bereits historisch niedrigen 1,14% in 2020 weiter auf 1,08%. Kleinere Betriebe waren nach wie vor ausfallgefährdeter als größere Unternehmen. Während mit Blick auf die Unternehmensgröße eine Verringerung der Ausfallraten anders als 2020 auf breiter Front stattfand, fiel der Rückgang der Default Rates bei den mittelgroßen und großen Unternehmen, d.h. Firmen mit einem Jahresumsatz von mindestens 50 Mio. Euro, am stärksten aus.

**3.** In Bezug auf Branchenunterschiede sind die Wirtschaftszweige Verkehr/Logistik und Bau deutlich anfälliger als andere Branchen. Die Grundstoffindustrie konnte ihre Position am anderen Ende des Spektrums behaupten. Nach einer allgemein rückläufigen Ausfallquote im Jahr 2020 kam es in 2021 zu einem Anstieg der Ausfallraten im Bausektor und in der Chemiebranche, während von uns in den übrigen Wirtschaftszweigen anhaltend rückläufige Quoten registriert wurden. Eine beginnende wirtschaftliche Erholung bei den konsumnahen Dienstleistern im Zuge von weniger strengen Pandemie-Auflagen dürfte bei der jüngsten Entwicklung eine nicht unwesentliche Rolle gespielt haben, ebenso wie noch bestehende oder wieder eingesetzte staatliche Stützungsmaßnahmen für diesen besonders hart von den Schutzbestimmungen getroffenen Bereich.

**4.** Aus einem geographischen Blickwinkel zeigt sich ein einheitliches Bild bezüglich der Richtung der Veränderung: In allen Bundesländern hat sich die Ausfallrate 2021 gegenüber dem Vorjahr reduziert. Darüber hinaus bestätigt sich für 2021 einmal mehr, dass die ostdeutschen Flächenländer tendenziell eine geringere empirische Ausfallrate als die westdeutschen Länder aufweisen. Berlin bleibt im Bundesländervergleich mit der höchsten Ausfallrate und deutlichem Abstand an der Spitze, während Thüringen weiterhin mit der niedrigsten Ausfallquote aufwarten kann.

### Kontakt

[Dr. Benjamin Mohr](#)

Head of Public Finance and  
Economic Research

[Fabienne Riefer](#)

Senior-Analystin

Creditreform Rating  
Europadam 2-6  
41460 Neuss

**5.** In der Betrachtungsweise nach Unternehmensalter zeigen unsere Berechnungen auch für 2021 durchweg einen tieferen Stand der Ausfallquoten. Im Jahr 2019 vor Ausbruch der Pandemie kam es bei Neugründungen noch zu einem leichten Anstieg der Ausfallwahrscheinlichkeit – als einzigem Unternehmenssegment. Hier liegt die Vermutung nahe, dass staatliche Hilfen im Rahmen der Corona-Krise gerade in der fragilen Anfangsphase der Unternehmen ein stabilitätsverleihendes Sicherheitspolster haben darstellen können. Trotz Unterstützungsmaßnahmen blieb es in den beiden letzten Jahren schwierig, Anschlussfinanzierungen zu finden, wenn Startkapital für die erste Phase unmittelbar nach Gründung aufgezehrt ist.

**6.** Auch im laufenden und kommenden Jahr wird die Wirtschaftsaktivität in Deutschland unseres Erachtens gedämpft bleiben, wenngleich sich mit fortschreitenden Impfkampagnen und natürlicher Immunisierung der Fokus etwas weg von Risiken der Pandemie hin zur durch den Überfall Russlands auf die Ukraine angespannten geopolitischen Lage verschoben hat. Deutschland erscheint als vergleichsweise stark von russischen Energieträger-Importen abhängiges Land gegenüber den Versorgungsrisiken insbesondere mit Blick auf Gas erheblich exponiert und wird einige Zeit benötigen, um diese strukturelle Gegebenheit aufzulösen. Zudem könnten ohnehin beeinträchtigte Lieferketten, die durch Chinas rigorose Null-Covid-Politik verschärft wurden, mit Blick auf Einschränkungen bei der Binnenschifffahrt aufgrund der durch anhaltende Trockenphasen bedingten niedrigen Wasserstände zusätzlich intensiviert werden. Dies sollte zu weiteren Produktionseinbußen in wichtigen Branchen wie der Automobilindustrie, in der die Transformation zur Elektromobilität in vollem Gange ist, sowie der chemischen Industrie und der Metallindustrie führen.

**7.** Wir erwarten, dass der enorme Gegenwind länger anhalten und sich bis weit ins Jahr 2023 hinziehen wird. Wir rechnen aktuell mit einer Erhöhung des gesamtwirtschaftlichen Ausstoßes um 1,5% im Jahr 2022 und nur mit einem marginalen Anstieg des Wirtschaftswachstums auf 1,6% im Jahr 2023. Die Abwärtsrisiken für unseren Forecast sind beträchtlich, so dass wir nicht ausschließen können, dass wir unsere Prognosen im weiteren Zeitverlauf weiter herunternehmen werden. So könnten vollständig ausgesetzte Gaslieferungen von Russland nach Deutschland und/oder ein Andauern der klimabedingten Schwierigkeiten für die Binnenschifffahrt frühzeitig eine technische Rezession herbeiführen.

**8.** Bei der vorliegenden Gemengelage aus geopolitischen, wirtschaftlichen und Pandemie-bedingten Faktoren hat die Unsicherheit bezüglich des Ausblicks für die Ausfallrate deutscher Unternehmen wieder spürbar zugenommen. Dennoch kann davon ausgegangen werden, dass die staatlichen Stützungsmaßnahmen ihre stabilisierende Wirkung abermals nicht verfehlen und zumindest einen massiven Anstieg bei Insolvenzen verhindern, zumal ein drittes Entlastungspaket in Aussicht gestellt ist, nachdem die Bundesregierung im Februar und im April 2022 bereits zwei Pakete auf den Weg gebracht hatte. Bis Ende des zweiten Quartals 2022 ist die empirische Ausfallrate bei den deutschen Unternehmen nochmals geringfügig zurückgegangen, auf 1,06% per Ende Juni 2022. In Anbetracht der beschriebenen Risiken und Unsicherheiten, aber auch der potenziell stabilisierenden Entwicklungen, ergeben unsere Schätzungen für die 1-jährige Ausfallrate zur Jahresmitte 2023 einen Anstieg auf 1,45%. Damit würde sich die Rate noch immer spürbar unter dem 10-Jahres-Durchschnitt für 2010-2019 (1,61%) bewegen

#### Disclaimer

Diese Analyse ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung ist ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur die vollständige Studie veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung der Studie ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in dieser Publikation enthaltenen Informationen übernimmt die Creditreform Rating AG keine Gewähr. Die der Studie zugrundeliegenden Analysen und darauf beruhende Ergebnisse stellen keine Anlageempfehlungen dar.

## 1. Definitionen und Datenbasis

Das Ziel der vorliegenden Analyse besteht darin, anhand der Ausfallraten die derzeitige Risikosituation im deutschen Unternehmenssektor zu untersuchen. Datengrundlage der Studie ist die Creditreform Wirtschaftsdatenbank, die mit ihren Datensätzen zu Unternehmen und selbstständig Tätigen mit Sitz in Deutschland sowie zu krisengefährdeten und insolventen Unternehmen ein vollständiges Abbild des deutschen Unternehmenssektors gibt. Die Wirtschaftsdatenbank gilt als umfangreichste Datenbasis zu deutschen Unternehmen weltweit und enthält aktuelle Finanz- und Bonitätsinformationen sowie eine Reihe von Strukturmerkmalen; hierzu zählen u.a. Angaben zu Mitarbeiter- und Umsatzzahlen sowie zur Unternehmenstätigkeit, die Rechtsform des Unternehmens oder vorhandene gerichtliche Negativmerkmale zu einem Unternehmen (siehe genauer im Anhang).

Damit wurde gleichzeitig eines der zentralen Alleinstellungsmerkmale dieser Analyse benannt – die Repräsentativität. Aufgrund der umfassenden Datenbasis der Untersuchung, die einer Vollerhebung des deutschen Unternehmenssektors entspricht, sind die in der vorliegenden Studie dargelegten Ergebnisse empirische Ausfallraten, und nicht Hochrechnungen oder Schätzungen. Auch basiert die Analyse der Ausfallquoten nicht auf unserem Corporate Rating Portfolio. Anders formuliert, berücksichtigt sie nicht nur mittelgroße bzw. große und zudem börsennotierte Unternehmen, sondern vor allem auch Kleinst- und Kleinunternehmen, die den größten Teil des deutschen Unternehmensbesatzes ausmachen.

Es wird eine Basel-III/IV-konforme Definition des Ausfallereignisses gewählt. Das Vorliegen harter Negativmerkmale in Form (i) eines unternehmerischen Insolvenzverfahrens; (ii) eines Verbraucherinsolvenzverfahrens von unternehmerisch tätigen Personen; sowie (iii) einer Haftanordnung oder der

Abgabe einer eidesstattlichen Versicherung führt dazu, dass ein Unternehmen als ausgefallen gewertet wird. Ein Unternehmen gilt zudem als ausgefallen, wenn davon ausgegangen werden muss, dass das Unternehmen auf Basis von Creditreform-Informationen seinen Zahlungsverpflichtungen mit einer hohen Wahrscheinlichkeit nicht nachkommen kann. Diese bankenübliche Ausfalldefinition umfasst somit mehr als die unternehmerischen Insolvenzen, die in den amtlichen Statistiken abgebildet werden – z.B. den Zahlungsverzug von mehr als 90 Tagen.

In dieser Analyse werden einjährige Ausfallraten für 2021 dargestellt. Dementsprechend werden Unternehmen als ausgefallen gewertet, die zum Stichtag 31.12.2021 einen Zahlungsverzug oder ein hartes Negativmerkmal aufwiesen – jedoch ein Jahr zuvor, am 31.12.2020 als zahlungsfähig eingestuft wurden. Ende Dezember 2021 existierten in Deutschland insgesamt rd. 2,55 Mio. wirtschaftsaktive Unternehmen. Dabei handelt es sich um Unternehmen, die aktive Wirtschaftsbeziehungen unterhalten und Finanzmittel nachfragen. Bei allen im Folgenden dargestellten Schichtungssegmenten handelt es sich unabhängig vom jeweils betrachteten Strukturmerkmal stets um repräsentative Grundgesamtheiten.

## 2. Ausfälle im deutschen Unternehmenssektor

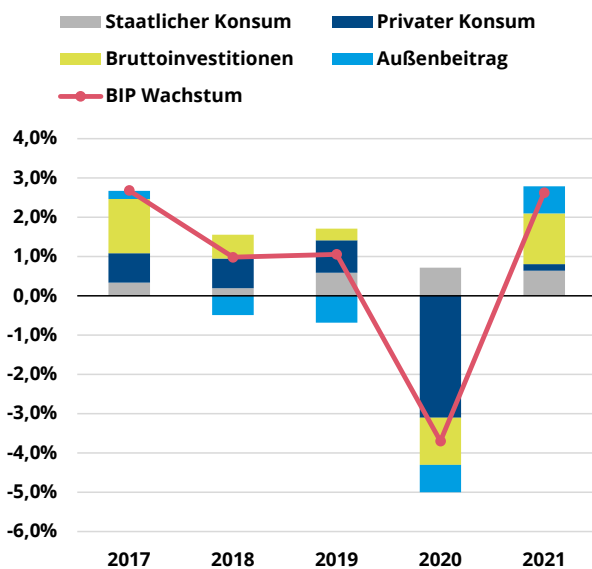
Die reale deutsche Wirtschaftsleistung blieb im vergangenen Jahr am Tropf staatlicher Hilfe für private Haushalte und Unternehmen und legte 2021 letztlich um 2.6% gegenüber dem Vorjahr zu, nachdem sie im Jahr 2020 um 3,7% eingebrochen war. Damit konnte sie allerdings noch nicht wieder an ihr Niveau vor Ausbruch von SARS-CoV-2 anknüpfen.

Hauptwachstumsträger im vergangenen Jahr waren die Nettoexporte sowie der staatliche Konsum, während der Anschlag durch den privaten Konsum

aufgrund des schwachen Starts ins Jahr 2021 sehr niedrig blieb. Die Bruttoanlageinvestitionen expandierten nur moderat und trugen ebenfalls eher wenig zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum bei (siehe Abb. 1)

Abb. 1: Konjunkturelle Entwicklung in Deutschland

Reales BIP-Wachstum und Beiträge, Angaben in % bzw. in %-Punkten, Bruttoinvestitionen ⇔ Bruttoanlageinvestitionen + Veränderung der Lagerhaltung



Quelle: Eurostat, Creditreform Rating

Bei gelockerten Maßnahmen zur Kontaktreduzierung und einer steigenden Impfquote mit Blick auf das Corona-Virus ist die konjunkturelle Erholung in Deutschland wie auch bei wichtigen deutschen Handelspartnern seit der zweiten Jahreshälfte 2021 grundsätzlich vorangeschritten, wenngleich sich der Erholungspfad aufgrund neuer Infektionswellen sowie angesichts von Lieferengpässen, die von Anti-Covid-Strategien insbesondere in China befeuert wurden, holprig gestaltete.

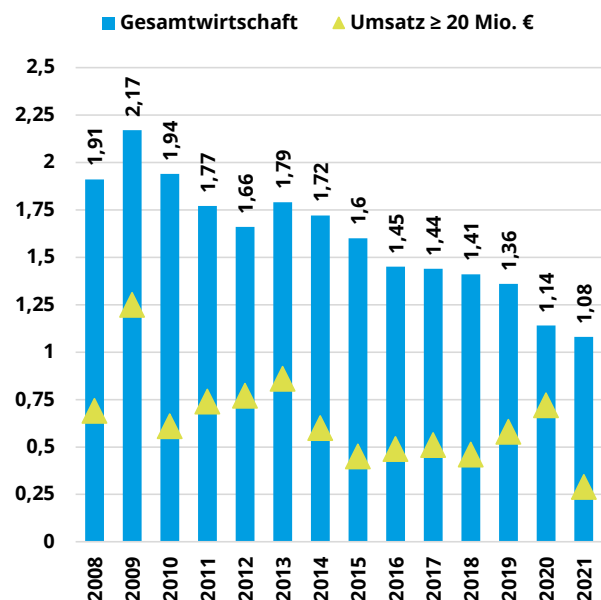
Ende April 2021 wurde – mit wenigen Ausnahmen – die teilweise Aussetzung der Insolvenzantragspflicht wieder aufgehoben, während Pandemie-Stützungsmaßnahmen wie die Überbrückungshilfe

für Unternehmen bzw. Neustarthilfe für Soloselbstständige verlängert wurden. Anträge im Rahmen der Überbrückungshilfe IV bzw. der jüngsten Neustarthilfe konnten bis zum 15. Juni 2022 gestellt werden.

Dementsprechend sank die empirische Ausfallrate deutscher Betriebe in diesem noch maßgeblich von der Corona-Pandemie geprägten Jahr 2021 von bereits historisch niedrigen 1,14% in 2020 weiter auf einen neuen Tiefststand in Höhe von 1,08%. Im zweiten Jahr der Corona-Pandemie wiesen 27.405 der rund 2,55 Mio. wirtschaftsaktiven Betriebe in Deutschland entweder ein hartes Negativmerkmal oder schwerwiegende Zahlungsrückstände im Sinne der Baseler Eigenkapitalregelungen auf (siehe Abb. 2).

Abb. 2: Entwicklung der empirischen Ausfallraten deutscher Unternehmen

Angaben in %



Quelle: Creditreform Rating

Ausgehend von einem Stand von einem zwischenzeitlichen Hoch von 1,79% im Jahr 2013 hat sich der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Ausfallquote damit kontinuierlich fortgesetzt. Gemessen an der vergleichsweise kräftigen Verminderung der Quote

um 0,22 Prozentpunkte im Jahr 2020, die sicherlich in stärkerem Maße als 2021 erheblichen Stützungsmaßnahmen wie einer Aussetzung der Insolvenzantragspflicht, Moratorien und Steuerstundungen zu verdanken war, nimmt sich der Rückgang der empirischen Ausfallrate im vergangenen Jahr mit 0,06 Prozentpunkten bescheidener aus.

Im Gegensatz zur Entwicklung im ersten Jahr der Pandemie hat sich das Segment mittelständischer Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mindestens 20 Mio. Euro im Jahr 2021 deutlich robuster gezeigt. So ist nach einem kräftigen Anstieg um 0,14 Prozentpunkte auf 0,72% im Jahr 2020 die Ausfallrate im Jahr 2021 auf 0,29% geschrumpft und markiert damit das mit Abstand niedrigste Level seit Beginn unserer Aufzeichnungen seit 2008. In absoluten Zahlen gesprochen haben im vergangenen Jahr in dieser Umsatzkategorie 92 Betriebe schwerwiegende Zahlungsschwierigkeiten aufgezeigt oder mussten Konkurs anmelden, gegenüber 224 Unternehmen im Jahr 2020. Selbst angesichts einer höheren Schwankungsbreite in dieser Umsatzklasse als über alle Umsatzklassen aggregiert, kann man diesen Rückgang als eher außergewöhnlich bezeichnen. Stärker geschrumpft ist die Default Rate in dieser Kategorie zuletzt im Jahr 2010.

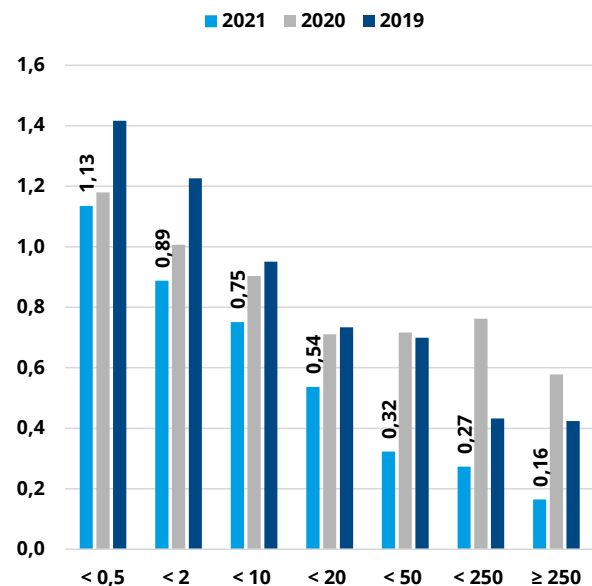
### Unternehmensgröße

Mit Blick auf die Unternehmensgröße, hier gemessen an der Höhe des Umsatzes, lässt sich zunächst festhalten, dass der als strukturell zu bezeichnende negative Zusammenhang zwischen Unternehmensgröße und empirischer Ausfallrate auch im Jahr 2021 seine Gültigkeit behielt. Stark vereinfacht ausgedrückt: Kleinere Betriebe sind ausfallgefährdeter als größere Unternehmen, d.h. weisen eine tendenziell höhere Ausfallrate auf. Zudem muss man konstatieren, dass bei der vorliegenden Segmentierung die Verringerung der Ausfallraten - anders als 2020 - im Jahr 2021 auf breiter Front stattfand. Dabei fiel der Rückgang der Default Rates bei den mittelgroßen und großen Unternehmen, d.h. Firmen mit Umsätzen von mindestens 50 Mio. Euro, am stärksten

aus. Im Vorjahr waren es jedoch auch diese beiden Kategorien, in denen der höchste Anstieg der Ausfallraten verzeichnet wurde (siehe [Abb. 3](#)).

### Abb. 3: Ausfallraten nach Unternehmensgröße

Angaben in %, Umsatzgrößenklassen in Mio. Euro



Quelle: Creditreform Rating

Im Jahr 2021 ging die Quote der Ausfälle bei den Großunternehmen (Umsatz über 250 Mio. Euro) um 0,41 Prozentpunkte auf 0,16% zurück. Ein ähnlich niedriger Wert wurde zuletzt 2018 erreicht (0,14%). Bei den mittelgroßen Betrieben mit Umsätzen zwischen 50 und 249 Mio. Euro verminderte sich die Default Rate sogar um 0,49 Prozentpunkte, auf 0,27%, den niedrigsten Stand in dieser Umsatzklasse seit 2014. Mit 1,13% war die Ausfallrate unter den Kleinstunternehmen mit Umsätzen von weniger als 0,5 Mio. Euro im Jahr 2021 am höchsten. Gegenüber 2020 entspricht dies aber immerhin noch einer Verringerung um 0,05 Prozentpunkte.

### Wirtschaftszweige

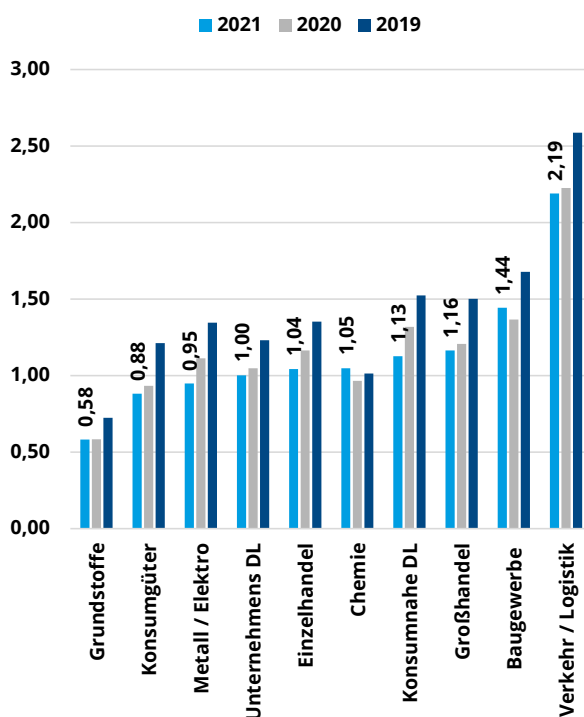
Disaggregiert nach den verschiedenen Wirtschaftszweigen ergibt sich 2021 in puncto Ausfallgeschehen ein ähnliches Bild wie in vergangenen Jahren. Eine Definition der Branchenaggregate ist im [An-](#)



hang zu finden. Insbesondere die Bereiche Verkehr/Logistik und – obgleich schon in etwas abgeschwächter Form – im Baugewerbe erweisen sich hier als grundsätzlich etwas anfälliger als andere Branchen, während die Grundstoffindustrie weiter ihre Position am anderen Ende des Spektrums behauptet (siehe Abb. 4).

Abb. 4: Ausfallraten nach Wirtschaftszweig

Angaben in %



Quelle: Creditreform Rating

Allerdings sticht ins Auge, dass es nach einer allgemein rückläufigen Ausfallquote im Jahr 2020 im Folgejahr zu einem Anstieg des anteilmäßigen Ausfallaufkommens sowohl im Baugewerbe als auch in der Chemiebranche kam. Während die Default Rate der Verkehrs- und Logistikbetriebe leicht auf 2,19% nachgab (2020: 2,23%), damit aber im Branchenvergleich weiter an der Spitze blieb, kletterte die entsprechende Rate im Baugewerbe um 0,08 Prozentpunkte auf 1,44%. Damit bewegt sich das Niveau der ausgefallenen Unternehmen in der Baubranche aber noch immer unter dem 2019 verzeichneten Wert (1,68%). Anders die Chemiebranche, in der

sich die Ausfallquote 2021 ebenfalls um 0,08 Prozentpunkte auf 1,05% erhöhte, womit die Rate aber über den 2019er-Wert hinausging. Gleichwohl bleibt für den Chemiesektor festzuhalten, dass die Default Rate über alle Branchen hinweg betrachtet leicht unterdurchschnittlich bleibt.

Als vergleichsweise robust im Sinne einer eher niedrigen Ausfallquote haben sich auch 2021 Unternehmen der Grundstoffindustrie erwiesen. Zudem ist hier gegenüber 2020 eine unveränderte empirische Ausfallrate (0,58%) zu beobachten. In diesem Zusammenhang erscheint überdies erwähnenswert, dass zu den konsumnahen Dienstleistern zählende Betriebe 2021 mit 0,19 Prozentpunkten den stärksten Rückgang beim Anteil der ausgefallenen Unternehmen verbuchten (2020: 1,13%), gefolgt von der Metall- und Elektroindustrie, bei der die entsprechende Rate um 0,17 Prozentpunkte auf 0,95% fiel. Im Einzelhandel sank die Ausfallquote 2021 immerhin um weitere 0,12 Prozentpunkte auf 1,04%.

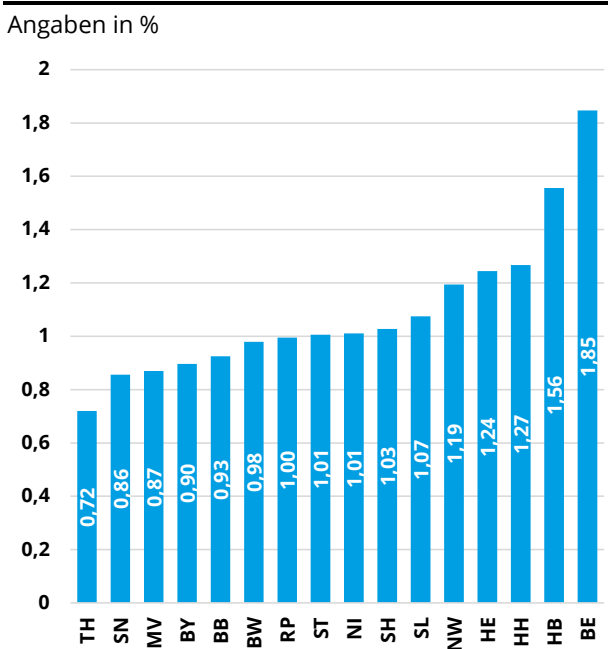
Eine beginnende wirtschaftliche Erholung bei den konsumnahen Dienstleistern im Zuge von weniger strengen Pandemie-Auflagen bezüglich der Reduzierung von persönlichen Kontakten dürfte bei der jüngsten Entwicklung eine nicht unwesentliche Rolle gespielt haben, ebenso wie noch bestehende oder wieder eingesetzte staatliche Stützungsmaßnahmen für diesen besonders hart von den Schutzbestimmungen getroffenen Bereich. Bedingt durch die erneute deutliche Verringerung der Default Rate bei den konsumnahen Dienstleistern fielen diese mit Blick auf die Reihenfolge der höchsten Ausfallquoten damit hinter den Großhandel zurück, welcher im Endergebnis die dritthöchste Quote (1,16%) verzeichnete.

### Bundesländer

Im Hinblick auf das Ausfallgeschehen bei Unternehmen nach Bundesländern zeigt sich ein einheitliches Bild bezüglich der Richtung der Veränderung: In allen Bundesländern hat sich die Ausfallrate 2021 gegenüber dem Vorjahr reduziert, wie bereits im

Vorjahr. Darüber hinaus bestätigt sich für 2021 einmal mehr, dass die ostdeutschen Flächenländer tendenziell eine geringere empirische Ausfallrate als die westdeutschen Länder aufweisen (siehe [Abb. 5](#)). Stadtstaat und Bundeshauptstadt Berlin bleibt hingegen mit der höchsten Ausfallrate (1,85%) und deutlichem Abstand an der Spitze des Bundesländerrankings, gefolgt von der Hansestadt Bremen (1,56%), während Thüringen weiterhin mit der niedrigsten Ausfallquote aufwarten kann - 0,72% im Jahr 2021 (2020: 0,84%).

Abb. 5: Ausfallraten nach Bundesland



Quelle: Creditreform Rating

Den ausgeprägtesten Rückgang der Default Rate verzeichnete 2021 das bevölkerungs- und unternehmensreichste Bundesland, Nordrhein-Westfalen (-0,38 Prozentpunkte auf 1,19%), dicht gefolgt von der Hansestadt Hamburg (-0,36 Prozentpunkte) und dem Saarland (-0,35 Prozentpunkte). Die Bundeshauptstadt hat demgegenüber eine merklich geringere Abnahme im Vorjahresvergleich vorzuweisen, die sich auf 0,14 Prozentpunkte beläuft.

Kam Nordrhein-Westfalen im 2020er Ranking noch auf die vierthöchste Ausfallrate im Bundesländervergleich, so hat deren solidere Entwicklung 2021 dazu geführt, dass sie den Platz mit Hessen tauschen, wo im vergangenen Jahr 1,25% der Unternehmen ausgefallen waren. Am anderen Ende der Skala lässt sich beobachten, dass Bayern den Rang der drittniedrigsten Ausfallraten unter den Bundesländern 2021 knapp an Mecklenburg-Vorpommern abtreten mussten. Mit 0,90% bzw. 0,87% blieben die empirischen Ausfallraten hier aber relativ dicht beieinander, und auch Brandenburg, wo sich die Ausfallrate auf 0,93% belief, lag auf vergleichbarem Niveau.

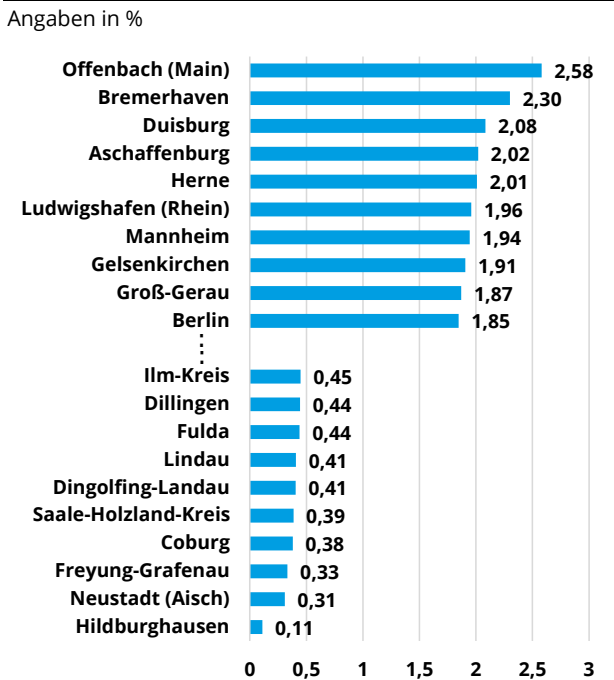
**Landkreise, kreisfreie Städte**

Brechen wir die Betrachtung der Unternehmensausfälle weiter herunter auf die regionale Ebene, so beobachten wir für 2021, dass es in mehr als der Hälfte der 401 berücksichtigten Kreise und Städte, nämlich in 245 oder rund 61%, zu einer Verringerung der Ausfallquoten gekommen ist. Der Rückgang der empirischen Ausfallwahrscheinlichkeit hat damit auf etwas weniger breiter Basis als im vorangegangenen Jahr stattgefunden. Während in 13 Kreisen und Städten die durchschnittliche Default Rate stagnierte, stieg sie in 143 Regionen an, d.h. in nahezu doppelt so vielen wie im Jahr zuvor.

Die Aussage, dass es in Städten bzw. in Ballungsräumen strukturell bedingt eher zu Unternehmensausfällen als in ländlichen Gegenden kommt, erweist sich abermals als valide. Wie in 2020 verzeichnet Offenbach (Main) in diesem Vergleich die höchste Ausfallrate, mit einer durchschnittlichen Default Rate von 2,58%, gefolgt von Bremerhaven (2,30%) und Duisburg (2,08%). Gemessen am bundesdeutschen Durchschnitt von 1,08% in 2021 lässt sich hier mithin ein spürbar höheres Ausfallrisiko ablesen (siehe [Abb. 6](#)). Am anderen Ende des Spektrums befindet sich das thüringische Hildburghausen mit einer Quote von 0,11%, dem mit gewissem Abstand die bayerischen Kreise Neustadt (Aisch) und Freyung-

Grafenau folgen, mit einer Rate von jeweils 0,31% bzw. 0,33%.

Abb. 6: Kreise und Kreisfreie Städte mit den höchsten bzw. niedrigsten Ausfallraten in 2021



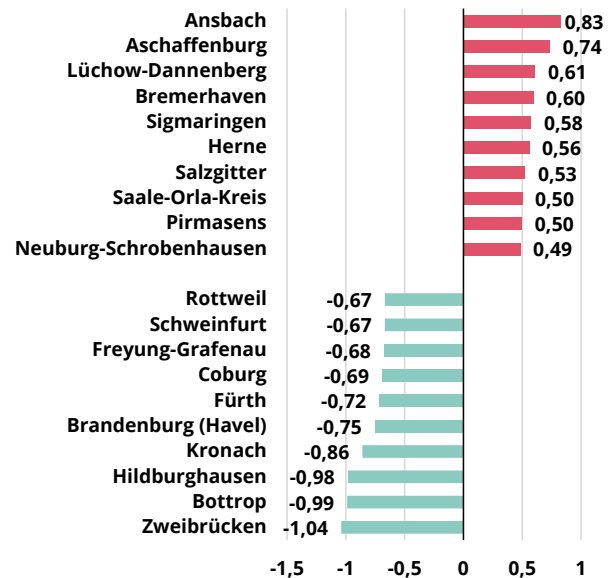
Quelle: Creditreform Rating

Blickt man bei den Schlusslichtern auf die Vorjahresveränderungen der Ausfallraten, so befinden sich mit Bremerhaven, Aschaffenburg und Herne auch drei Städte auch unter den Landkreisen und Städten, für die wir gegenüber 2020 eine besonders stark steigende Ausfallrate errechnet haben (siehe Abb. 7). Duisburg und Offenbach mussten ebenfalls einen steigenden Anteil ausgefallener Unternehmen hinnehmen, der allerdings mit 0,16 bzw. 0,29 Prozentpunkten nicht so ganz so ausgeprägt war.

Unter den Top-Performern verzeichnete Hildburghausen auch einen der stärksten Rückgänge der Ausfallwahrscheinlichkeiten über alle Regionen hinweg. Der erste Platz diesbezüglich gebührt dem rheinland-pfälzischen Zweibrücken, wo die Default Rate binnen Jahresfrist um 1,04 Prozentpunkte zurückging, auf 0,62%. Am stärksten erhöhte sich diese im bayerischen Ansbach (Stadt), um 0,83 Prozentpunkte auf 1,41%.

Abb. 7: Stärkste Veränderungen der Ausfallraten in deutschen Landkreisen und Städten

Angaben in Prozentpunkten, 2021 gg. Vj.



Quelle: Creditreform Rating

Hervorzuheben ist die Beobachtung, dass unter den zehn Städten bzw. Kreisen, die im Jahr 2021 die ausgeprägteste Abnahme der empirischen Unternehmensausfälle vorweisen können, bayerische Regionen die Nase vorn haben. So befinden sich fünf der zehn herausgestellten Regionen in Bayern. Gleichwohl sind immerhin drei der zehn Regionen mit den stärksten Anstiegen der empirischen Ausfallrate ebenfalls dem Freistaat Bayern zuzuordnen.

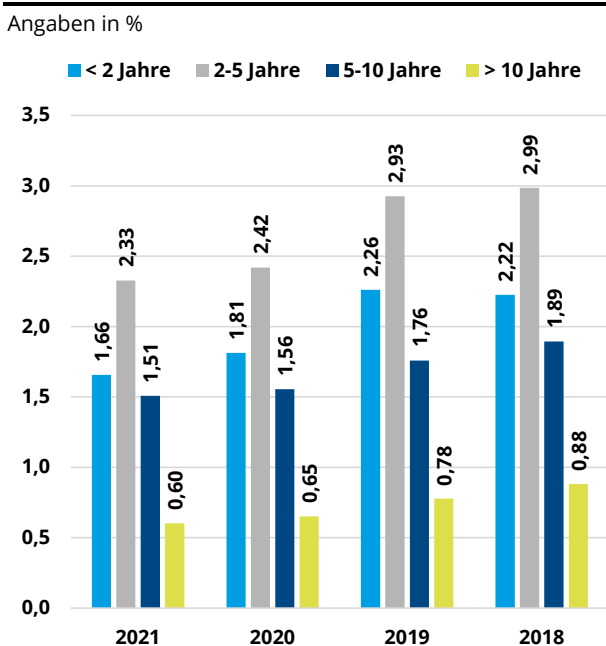
### Unternehmensalter

In der Betrachtungsweise nach Unternehmensalter zeigen unsere Berechnungen auch für 2021 durchweg einen tieferen Stand der Ausfallquoten der Betriebe. Im Jahr 2019 vor Ausbruch der Pandemie kam es bei Neugründungen, d.h. in der hier verwendeten Abgrenzung Unternehmen, die seit weniger als zwei Jahren am Markt sind, noch zu einem leichten Anstieg der Ausfallwahrscheinlichkeit – als einzigem Unternehmenssegment. Hier liegt die Vermutung nahe, dass staatliche Hilfen im Rahmen der Corona-Krise gerade in der fragilen Anfangsphase

der Unternehmen ein stabilitätsverleihendes Sicherheitspolster haben darstellen können, zusätzlich zum verbesserten gesamtwirtschaftlichen Umfeld im Jahr 2021.

Grundsätzlich gilt bei der Differenzierung des Unternehmensbestands nach Dauer des Bestehens weiterhin, dass alteingesessene Unternehmen, d.h. mit über 10-jähriger Geschichte, die niedrigste Ausfallgefahr aufweisen. 2021 kamen Unternehmen dieser Kategorie auf eine empirische Default Rate von nur noch 0,60%, was einem Rückgang um 0,05 Prozentpunkte gegenüber 2020 entspricht (siehe Abb. 8).

Abb. 8: Ausfallraten nach Unternehmensalter



Quelle: Creditreform Rating

Neugründungen haben demgegenüber eine deutlich höhere Ausfallquote. Im Jahr 2021 kam es bei 1,66% dieser Unternehmen zu solchen Ereignissen, ein Minus von 0,15 Prozentpunkten gegenüber 2020. Eine höhere empirische Ausfallrate weisen bei der vorgenommenen Segmentierung nur noch Unternehmen, deren Gründung zwischen zwei und fünf Jahre zurückliegt, auf. Mit einer Ausfallrate von 2,33% ist der Abstand zum entsprechenden Prozentanteil bei den Neugründungen durchaus erheblich

und hat 2021 gegenüber dem Vorjahr zugenommen.

Dies deutet darauf hin, dass es u.a. schwierig bleibt, Anschlussfinanzierungen zu finden, wenn Startkapital für die erste Phase unmittelbar nach Gründung aufgezehrt ist. Gelingt dies allerdings, so nimmt die Wahrscheinlichkeit von massiven Zahlungsschwierigkeiten inklusive eines harten Negativmerkmals deutlich ab. Von den Unternehmen in der Kategorie 5-10 Jahre, fielen 2021 1,51% aus.

### 3. Ausblick

Auch im Jahr 2022 bleibt die Wirtschaftsaktivität in Deutschland gedämpft, wenngleich sich mit fortschreitenden Impfkampagnen und natürlicher Immunisierung der Fokus etwas weg von Risiken der Pandemie hin zur durch den Überfall Russlands auf die Ukraine angespannten geopolitischen Lage verschoben hat.

Im Lichte von Russlands militärischem Angriff auf die Ukraine im Februar 2022 und die dadurch ausgelösten Preissprünge bei einer Vielzahl von Rohstoffen, insbesondere bei Energierohstoffen, sowie die durch Sanktionen verschärfte Handelsverwerfungen, die letztlich dazu führten, dass die Bundesregierung wiederum Unterstützungspakete für private Verbraucher und Unternehmen schnürte, haben sich die wirtschaftlichen Perspektiven für den weiteren Jahresverlauf 2022 deutlich eingetrübt.

Kam es, auch zum Teil durch Rückpralleffekte nach dem von erneuten Corona-Beschränkungen beeinträchtigten Jahreswechsel 2021/2022 im ersten Vierteljahr des Jahres 2022 zu einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 0,8% gegenüber dem Vorquartal, so stagnierte die Wirtschaftsleistung im zweiten Vierteljahr nur (0,0% q-o-q).

Gemessen an Erwartungen eines Rückgangs stellte dies aber durchaus noch eine positive Überraschung dar. Knappheit an bestimmten Materialien

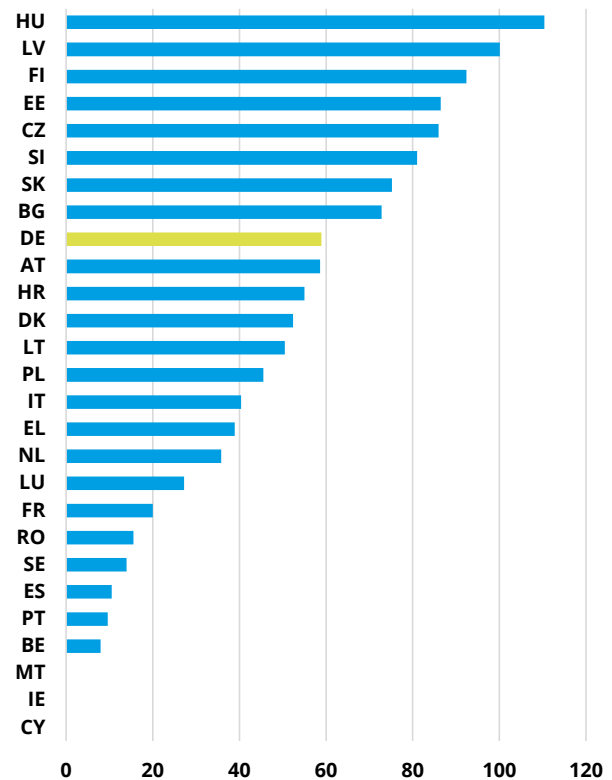
und Produkten spielte eine nicht unwesentliche Rolle im zweiten Jahresviertel, denn ein zunehmender Teil von Aufträgen im Verarbeitenden Gewerbe konnte zuletzt nicht abgearbeitet werden. Erschwerend hinzu kamen stellenweise personelle Engpässe. Mit dem ifo-Geschäftsklimaindex ist ein wichtiges Wirtschaftsbarometer im Juli 2022 deutlich gefallen, zum zweiten Mal in Folge, und über alle betrachteten Bereiche, d.h. Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe hinweg.

Deutschland erscheint als vergleichsweise stark von russischen Energieträger-Importen abhängiges Land (siehe [Abb. 9](#)) gegenüber den Versorgungsrisiken insbesondere mit Blick auf Gas erheblich exponiert und wird einige Zeit benötigen, um diese strukturelle Gegebenheit aufzulösen. Zudem könnten ohnehin beeinträchtigte Lieferketten, die durch Chinas rigorose Null-Covid-Politik verschärft wurden, mit Blick auf Einschränkungen bei der Binnenschifffahrt aufgrund der durch anhaltende Trockenphasen bedingten niedrigen Wasserstände zusätzlich intensiviert werden. Dies sollte zu weiteren Produktionseinbußen in wichtigen Branchen wie der Automobilindustrie, in der die Transformation zur Elektromobilität in vollem Gange ist, sowie der chemischen Industrie und der Metallindustrie führen.

Auch die energieintensive Produktion könnte stärker von Preissteigerungen und Engpässen betroffen sein, trotz der Bemühungen der Bundesregierung, den Schlag abzumildern, indem schnellstmöglich eine Diversifizierung weg von Russland bezüglich Energierohstoffimporten betrieben und finanzielle Erleichterungen für Unternehmen vorbereitet wird. Mit Blick auf die Herstellung von Halbfertigprodukten erlebte die Verarbeitung von Glas, Keramik und Steinen aufgrund des hohen Energieverbrauchs in den Produktionsprozessen den stärksten Rückgang. Nicht zuletzt ist es aus Sicht der Bundesregierung bereits erforderlich geworden, für einen als systemrelevant erachteten Energieversorger ein umfangreiches finanzielles Stützungs paket zu schnüren.

**Abb. 9: Abhängigkeit von Gasimporten aus Russland**

Verhältnis der russischen Gasimporte zum gesamten verfügbarem Gas ( $\Leftrightarrow$  Importe + inländische Produktion - Exporte + Veränderung der Lagerbestände); Angaben in % für 2020; Werte über 100% bedeuten, dass das Land einen Teil des von ihm importierten russischen Gases re-exportiert



Quelle: Europäische Kommission, Creditreform Rating

Die dramatischen Preissteigerungen für Energie und andere Rohstoffe, aber auch ein mittlerweile breiterer Preisanstieg in Bezug auf weitere Produkte und Dienstleistungen, haben den Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) zur Jahresmitte 2022 auf eine Jahresrate von über 8% gehoben, womit die Kaufkraft der privaten Haushalte stark gedämpft wird, trotz einer weiterhin günstigen Beschäftigungssituation am deutschen Arbeitsmarkt. Zusammen mit den staatlichen Abmilderungsmaßnahmen dürfte letztere zumindest einen moderaten Anstieg der privaten Konsumausgaben in diesem Jahr ermöglichen. Die Arbeitslosigkeit lag im Juni 2022 bei einem historisch niedrigen Stand von 2,8%.

Hinsichtlich der deutlich schlechteren Aussichten für das Investitions- und Exportwachstum sowie des sich schnell verstärkenden Preisdrucks und der gleichzeitigen gedämpften Erholung der privaten Konsumausgaben nach der Pandemie haben wir unsere Prognose für das reale BIP-Wachstum in diesem und insbesondere im nächsten Jahr zuletzt erheblich gesenkt (vgl. [Creditreform Economic Briefs Juli 2022](#)).

Letzteres spiegelt unsere Überzeugung wider, dass der enorme Gegenwind länger anhalten und sich bis weit ins Jahr 2023 hinziehen wird. Wir rechnen aktuell mit einer Erhöhung des gesamtwirtschaftlichen Ausstoßes um 1,5% im Jahr 2022 und nur mit einem marginalen Anstieg des Wirtschaftswachstums auf 1,6% im Jahr 2023. Die Abwärtsrisiken für unseren Forecast sind beträchtlich, so dass wir nicht ausschließen können, dass wir unsere Prognosen im weiteren Zeitverlauf weiter herunternehmen werden. Auszuschließen ist auch nicht, dass die Gaslieferungen nach Deutschland von Russland ab einem bestimmten Punkt komplett gestoppt werden, was zu einer technischen Rezession im Winterhalbjahr 2022/2023 führen dürfte. In einem solchen Szenario könnte das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2023 unter, aber nahe bei 1,0% liegen. Abhängig von der Dauer der Schwierigkeiten, die mit der anhaltenden Dürre und deren Auswirkungen auf den Pegel wichtiger deutscher Wasserwege einhergehen, könnte eine technische Rezession auch schon früher einsetzen.

Seitens der Geldpolitik wurde zudem ein Straffungszyklus eingeleitet. Angesichts des bedeutend stärker-als-erwarteten und länger anhaltenden Aufwärtsdrucks auf die Verbraucherpreise hat die Europäische Zentralbank im Juli 2022 erstmals seit 2011 wieder die Zinszügel angezogen und erhöhte ihre Leitzinsen um 0,50 Prozentpunkte. Bis Jahresende 2022 gehen wir derzeit von einer weiteren Erhöhung des Hauptrefinanzierungssatzes auf bis zu 1,50% aus. Im Zusammenspiel mit bereits deutlich restriktiverer Geldpolitik in anderen entwickelten

Volkswirtschaften sorgt der erwartete Straffungskurs der EZB für weniger günstige Finanzierungsbedingungen an den Kapitalmärkten, womit sich tendenziell die Refinanzierung bzw. Investitionen der Unternehmen verteuern, wenngleich sich dies im historischen Vergleich auf immer noch niedrigem Niveau abspielt.

Ein – obschon wohl merklich geringeres – Risiko für die wirtschaftliche Entwicklung bzw. insbesondere für kontaktintensive Branchen bleibt hinsichtlich der Möglichkeit erneuter Infektionswellen durch neue Virusvarianten, die weitere Anpassungen verfügbarer Impfstoffe erfordern könnten, ebenfalls bestehen.

In Zusammenhang mit höheren Energiepreisen und dem energieintensiven Schürfen von Krypto-Assets lässt durchaus auch der jüngste Fall von Insolvenz eines auf Krypto-Assets fokussierten deutschen FinTechs aufhorchen, zumal bei einem aus Anlagegesichtspunkten perspektivisch wieder attraktiveren Zinsumfeld diese Branche zusätzlichen Gegenwind erfahren könnte.

Bei der vorliegenden Gemengelage aus geopolitischen, wirtschaftlichen und Pandemie-bedingten Faktoren hat die Unsicherheit bezüglich des Ausblicks für die Ausfallrate deutscher Unternehmen wieder spürbar zugenommen. Dennoch kann davon ausgegangen werden, dass die staatlichen Stützungsmaßnahmen ihre stabilisierende Wirkung abermals nicht verfehlen und zumindest einen massiven Anstieg bei Insolvenzen verhindern, zumal ein drittes Entlastungspaket in Aussicht gestellt ist, nachdem die Bundesregierung im Februar und im April 2022 bereits zwei Pakete auf den Weg gebracht hatte.

Neben Zuschüssen und steuerlichen Erleichterungen für private Haushalte beinhalteten diese unter anderem auch eine befristete Absenkung der Energiesteuersätze auf Kraftstoffe sowie Zuschüsse für energieintensive Industrien. Zudem enthalten die Pakete umfangreiche Maßnahmen zur Absicherung

der Liquidität von Unternehmen, u.a. auch Erweiterungen bei den Bund-Länder-Bürgschaftsprogrammen.

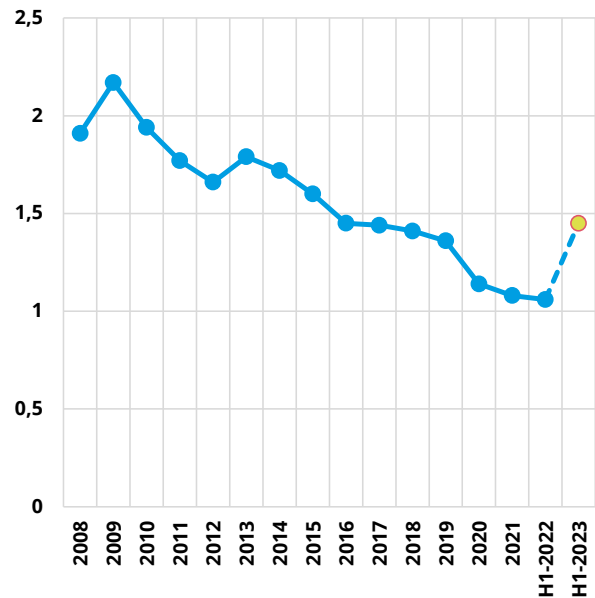
Das Statistische Bundesamt hat für Mai 2022 einen Anstieg von Unternehmensinsolvenzen um 11,3% gegenüber dem Vorjahresmonat gemeldet, nachdem zwischen Januar und April 2022 negative jährliche Veränderungsdaten registriert wurden. Entsprechend blieb die Zahl der Anträge mit kumuliert 5.937 beantragten Insolvenzen von Januar bis Mai allerdings immer noch 3,8% unter dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Gegenüber dem kumulierten Wert von Januar bis Mai 2019 lagen die beantragten Zahlungsunfähigkeitsverfahren im vergleichbaren Zeitraum 2022 sogar um 27,3% niedriger. Der vom Statistischen Bundesamt ebenfalls veröffentlichte Schnellindikator für die Zeitreihe der beantragten Unternehmensinsolvenzen ist darüber hinaus im Juni und Juli im Vormonatsvergleich zurückgegangen und lag damit im Juli 2022 um 14,2% unter seinem entsprechenden Vorjahreswert.

Anhand der zur Jahresmitte vorliegenden Daten konnten wir bereits die Ausfallrate zum Ende des zweiten Quartals dieses Jahres berechnen. Bis 30.06.2022 ist die empirische Ausfallrate bei den deutschen Unternehmen sogar nochmals geringfügig zurückgegangen, von 1,08% Ende Dezember 2021 auf 1,06% per Ende Juni 2022.

In Anbetracht der beschriebenen Risiken und Unsicherheiten, aber auch der potenziell stabilisierenden Entwicklungen, ergeben unsere Schätzungen für die 1-jährige Ausfallrate zur Jahresmitte 2023 einen Anstieg auf 1,45% (siehe [Abb. 10](#)). Damit würde sich die Rate noch immer spürbar unter dem 10-Jahres-Durchschnitt für 2010-2019 (1,61%) bewegen. Dabei könnte es angesichts der beschriebenen Widrigkeiten durchaus zu einem größeren Ausmaß an Zahlungsrückständen der Unternehmen in den kommenden Monaten kommen, die letztlich auf Jahressicht in einer höheren Zahl von Ausfällen mündet.

Abb. 10: Prognose für die Entwicklung der 1-jährigen Ausfallrate deutscher Unternehmen

Angaben in %, H1-22 ⇔ Stand 30.06.2022, Prognosewert bezieht sich auf die 1-jährige Ausfallrate zum Stand 30.06.2023



Quelle: Creditreform Rating

## 4. Anhang

### Datengrundlage und Abgrenzung der Wirtschaftszweige

Die Creditreform Wirtschaftsdatenbank enthält aktuelle Finanz- und Bonitätsinformationen, wobei jedes Quartal ein Datensatz aller zu diesem Zeitpunkt aktiven Unternehmen angefertigt und archiviert wird. Mittels dieses Datenpanels lassen sich z.B. Entwicklungen unter einzelnen Unternehmen und Branchen analysieren. Die Merkmale, die zu den Unternehmen in der Datenbank hinterlegt sind und selektiert werden können, bestehen u.a. aus:

- vollständige Firmenadresse, Bundeslandkennzeichen, Kreiskennzeichen und PLZ
- Gründungsdatum, Angaben zu Mitarbeiter- und Umsatzzahlen, Rechtsform des Unternehmens, Bonitätsinformationen
- Eigentümer- und Gesellschafterstruktur, Besitzanteile sowie weitere Informationen zu den Firmeninhabern bzw. Gründern (bspw. Anzahl, Alter, Geschlecht)
- vorhandene gerichtliche Negativkennzeichen zu einem Unternehmen
- Wirtschaftszweig in Form eines fünfstelligen WZ-Codes gemäß der Systematik der Wirtschaftszweige des Statistischen Bundesamtes von 2008.

Der oben genannten Systematik der Wirtschaftszweige des Statistischen Bundesamtes folgend, wurden im Zuge der vergleichenden Analysen nach Wirtschaftszweigen Branchenaggregate gebildet.

Abb. 11: Legende der Wirtschaftszweige nach WZ 2008

BRANCHENAGGREGAT	WZ 2008
Baugewerbe	41-43
Chemie	19-22
Einzelhandel	47
Großhandel	46
Grundstoffe	01-09, 19, 23
Konsumgüter	10-18, 31-32
Konsumnahe Dienstleistungen	55-56, 79, 86-93, 95-96
Metall/Elektro	24-30
Unternehmensnahe Dienstleistungen	61-63, 69-74, 77-78, 80-82
Verkehr/Logistik	49-53



Die Creditreform Rating AG ist als europäische Ratingagentur von der ESMA registriert. Creditreform Rating erstellt Ratings weltweit, die von Investoren in Europa im Rahmen ihrer Investitionsentscheidungen und zu regulatorischen Zwecken genutzt werden. Wir führen Unternehmens- und Emissionsratings, Sovereign Ratings sowie Bankenratings durch und beurteilen strukturierte Finanzierungen. Zudem sind insbesondere Kreditfonds in den Assetklassen Corporates, Immobilien und Infrastruktur Gegenstand unserer Ratings für institutionelle Investoren. Creditreform Rating ist Gesellschafter der European DataWarehouse GmbH.

Mit dem Research der Creditreform Rating AG behalten Sie den Überblick über die konjunkturelle Lage und die Situation an den Finanzmärkten. Wir veröffentlichen regelmäßig Analysen zu Entwicklungen der Finanzmärkte und zur Wirtschaftslage in Deutschland, dem Euroraum sowie ausgewählten Volkswirtschaften. Auch branchenbezogene Untersuchungen oder Stellungnahmen zu wirtschaftspolitischen Aspekten oder regulatorischen Neuerungen können Sie in unserem Downloadbereich finden.

[Lesen Sie mehr auf \[www.creditreform-rating.de\]\(http://www.creditreform-rating.de\)](http://www.creditreform-rating.de)