

Creditreform Rating

DEFAULT STUDY

Ausfallraten in der deutschen Wirtschaft

Economic Research
April 2023



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 2,42 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. 2022 kletterte die Ausfallrate von einem Tiefststand bei 1,08% im Jahr 2021 auf 1,17% an, womit sie gleichwohl noch unter dem vor Ausbruch der Corona-Krise verzeichneten Stand von 1,36% lag. Bei der Unterteilung nach der Unternehmensgröße war nicht für alle aufgeführten Größenklassen ein Anstieg zu beobachten. Neben einem Rückgang der Ausfallrate bei großen Betrieben mit einem Umsatz von mindestens 250 Mio. Euro sank auch die Ausfallrate bei Betrieben mit Umsätzen zwischen 10 und 19 Mio. Euro im Vergleich mit 2021.

3. Bezüglich der Branchen bleiben die Wirtschaftszweige Verkehr/Logistik und Bau deutlich ausfallgefährdeter als andere Branchen. Die Grundstoffindustrie konnte sich hingegen auch 2022 am anderen Ende des Spektrums behaupten. Der Vergleich des Ausfallgeschehens 2022 mit dem Vor-Pandemie-Jahr 2019 zeigt bei den betrachteten Branchen mit Ausnahme der Chemiebranche eine niedrigere Default Rate. Aufgrund einer relativen hohen Energieintensität des Chemiesektors dürfte der massive Energiepreisschock 2022 im Zuge von Russlands Angriffskrieg gegen die Ukraine hierbei eine Rolle gespielt haben.

4. Mit Blick auf die 16 Bundesländer offenbaren sich 2022 ausnahmslos gegenüber dem Vorjahr gestiegene Ausfallraten. Berlin führt das Ranking wie im Vorjahr mit der höchsten Ausfallquote an, während Thüringen erneut das Schlusslicht bildet. Generell bleibt es dabei, dass die ostdeutschen Flächenländer tendenziell niedrigere Default Rates als die westdeutschen Länder aufweisen. Den stärksten Anstieg der Ausfallquote verzeichnete im Jahr 2022 das Saarland.

5. Mit Blick auf das Unternehmensalter ergibt sich für 2022 das Bild höherer Ausfallraten, und zwar über alle Altersklassen hinweg, gemessen am Stand des vorangegangenen Jahres. Junge Unternehmen, deren Gründung zwei bis fünf Jahre zurückliegt, weisen den stärksten Anstieg und die höchste Ausfallrate auf. Die niedrigste Ausfallquote bleibt weiterhin alteingesessenen Betrieben, die seit mehr als zehn

Kontakt

[Dr. Benjamin Mohr](#)

Head of Public Finance and
Economic Research

[Fabienne Riefer](#)

Senior-Analystin

Creditreform Rating
Europadam 2-6
41460 Neuss

Jahren am Markt sind, vorbehalten. Über alle Alterskategorien hinweg bewegen sich die entsprechenden Raten noch immer, zum Teil deutlich, unter dem für 2019 berechneten Stand.

6. Für das Jahr 2023 rechnen wir aufgrund des schwachen Winterhalbjahres 2022/23 nur mit einem sehr geringen Wachstum des Bruttoinlandsproduktes von etwa 0,2% gegenüber 2022. Zudem bleibt mit Blick auf die Unwägbarkeiten des Krieges in der Ukraine bzw. der geopolitischen Lage die Unsicherheit hoch. Für 2024 erwarten wir eine Expansion der gesamtwirtschaftlichen Tätigkeit um 1,4%.

7. Bei den Wachstumsaussichten überwiegen unseres Erachtens die Abwärtsrisiken. Grundsätzlich stellt die aufgrund der russischen Aggression gegen die Ukraine mit Hochdruck verfolgte Reduzierung der Abhängigkeit von russischen fossilen Energieträgern weiterhin eine Herausforderung dar, die sich parallel mit dem angestrebten stärkeren Einsatz von erneuerbaren Energien abspielt. Die straffere Geldpolitik dürfte allmählich eine stärker konjunkturbremsende Wirkung entfalten. Wir rechnen mit zumindest zwei weiteren Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank um jeweils 25 Basispunkte in diesem Jahr. Zinssenkungen vor 2024 halten wir für unwahrscheinlich.

8. Wir erwarten für das Jahresende 2023 eine 1-jährige Ausfallrate in Höhe von 1,44%. Während der Anteil ausgefallener Unternehmen gegenüber 2022 damit um 0,27 Prozentpunkte ansteigen würde, läge die Rate weiterhin merklich unter dem 10-Jahres-Durchschnitt für 2010-2019 (1,61%), d.h. einem Zeitraum, in dem das Ausfallgeschehen nicht durch extrem außergewöhnliche Gegebenheiten und damit zusammenhängende Sonderregelungen verzerrt war.

9. Die Zahl der Insolvenzen sollte über die kommenden Monate hinweg steigen, auch wenn anhaltende staatliche Stützungsmaßnahmen sowie ein spürbarer Rückgang vieler Energiepreise allzu drastische Sprünge bei den Unternehmensinsolvenzen verhindern sollten. Gleichzeitig dürften deutlich ungünstigere Finanzierungsbedingungen sowie der noch anhaltende Zinserhöhungszyklus der EZB für einige Unternehmen das finanzielle Überleben erheblich erschweren bzw. Spielräume signifikant einengen. Im Zuge des unerwartet aggressiven Zinserhöhungszyklus ist das Finanzierungs- bzw. Schuldentilgungsumfeld deutlich angespannter, was zu einer spürbar höheren Dynamik bei den Zahlungsrückständen und letztlich bei Zahlungsausfällen führen könnte.

10. Aktuelle Creditreform-Daten weisen in der Tat ein intensiveres Ausfallgeschehen für die ersten Monate des Jahres 2023 aus, was unsere Erwartungen bezüglich des künftigen Ausfallgeschehens untermauert. So wurden für die Monate Januar bis März 2023 kumuliert 10.831 Unternehmensausfälle bzw. Fälle von erheblichen Zahlungsschwierigkeiten erfasst, 22,1% über dem Niveau des Vorjahres. Gemessen am Durchschnitt der Jahre 2017 bis 2019 ergibt sich immer noch ein deutliches Plus von 8,6%.

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.

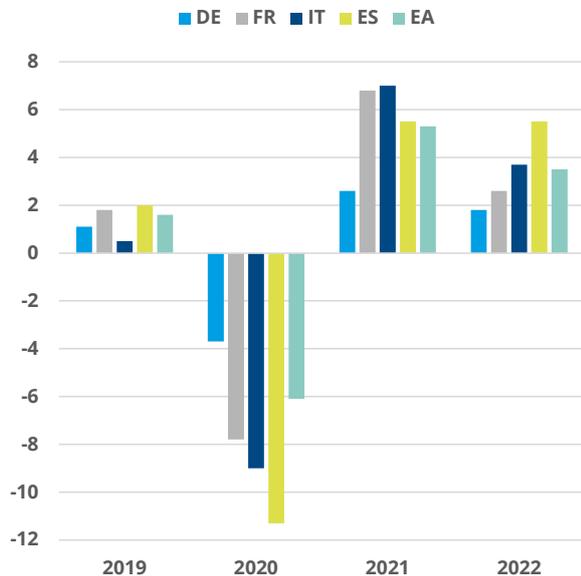
In dieser Analyse werden einjährige Ausfallraten für 2022 dargestellt. Dementsprechend werden Unternehmen als ausgefallen gewertet, die zum Stichtag 31.12.2022 einen Zahlungsverzug oder ein hartes Negativmerkmal aufwiesen – jedoch ein Jahr zuvor, am 31.12.2021 als zahlungsfähig eingestuft wurden. Ende Dezember 2022 existierten in Deutschland insgesamt rd. 2,42 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 Wirtschaftsleistung Deutschlands nahm im Jahr 2022 um 1,8% zu, womit sich das Wachstumstempo gegenüber 2021, als sich der gesamtwirtschaftliche Ausstoß nach dem Pandemiebedingten Einbruch um 2,6% erhöhte, etwas abschwächte. Im Vergleich mit den größten Volkswirtschaften des Euroraums wies Deutschlands Bruttoinlandsprodukt damit einen eher moderaten Zuwachs auf (siehe [Abb. 1](#)).

Abb. 1: Konjunkturelle Entwicklung in ausgewählten Volkswirtschaften

Wachstum reales BIP in %



Quelle: Eurostat, Creditreform Rating

Tragende Säulen des letztjährigen Wirtschaftswachstums waren vor allem der private Konsum, der von den deutlichen Lockerungen der Corona-Auflagen profitierte, sowie in geringerem Maße auch der staatliche Konsum und die Bruttoanlageinvestitionen. Die Nettoexporte bremsen das Wachstum hingegen.

Der durch Russlands Angriffskrieg auf die Ukraine ausgelöste Schock, der nicht zuletzt Energie- und Nahrungspreise in die Höhe schnellen ließ, erwies sich im Jahresverlauf als zunehmende Belastung, wenngleich diese mit neuerlichen staatlichen Maßnahmen ein Stück weit ausgeglichen werden konnte. Während der Dienstleistungssektor durch Aufholeffekte nach der Corona-Krise noch Rückenwind erfuhr, zeigte sich insbesondere der Bausektor stark von Materialmangel, steigenden Material- und Finanzierungskosten sowie personellen Engpässen in Mitleidenschaft gezogen.

Insgesamt lasteten die krisenhaften Entwicklungen des Jahres 2022 stärker auf energieintensiven Industrien wie etwa der chemischen Industrie und der

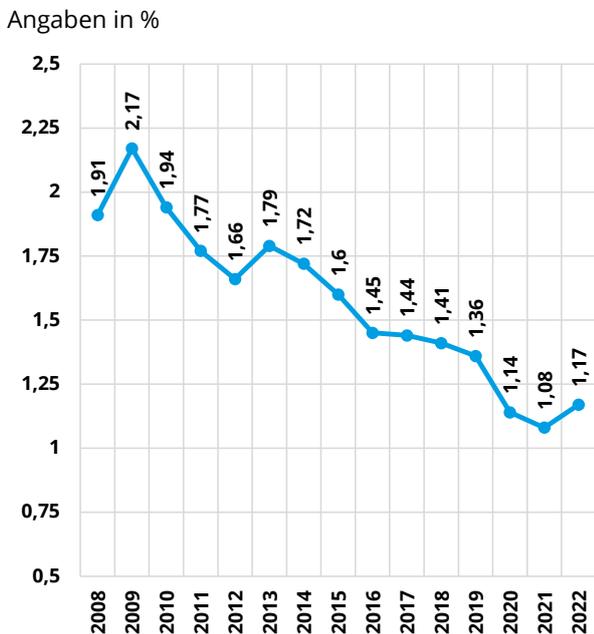
Herstellung von Basismetallen. Per Saldo sank die reale Wirtschaftsleistung im letzten Jahresviertel 2022 deutlich, wenngleich Deutschland mit Blick auf das Winterhalbjahr 2022/2023 eine technische Rezession, d.h. zwei aufeinander folgende Quartale mit sinkendem realen Bruttoinlandsprodukt, vermeiden haben sollte.

Überraschend schnelle Fortschritte hatte es 2022 zum Teil bei der Diversifizierung der Lieferländer für Erdgas gegeben, eingedenk der Tatsache, dass Deutschland als Ausgangsposition eine im europäischen Vergleich sehr hohe Abhängigkeit von Russland diesbezüglich aufwies. Allerdings bleiben private Haushalte und Unternehmen zu sparsamem Energiekonsum angehalten.

In diesem herausfordernden Umfeld stieg die empirische Ausfallrate deutscher Unternehmen erstmals seit dem Jahr 2013 wieder an, wobei während der akuten Phase der Pandemie neben Moratorien und Steuerstundungen Sonderregelungen bezüglich der Insolvenzantragspflicht in Kraft waren, dank derer eine insgesamt steigende Ausfallquote verhindert werden konnte.

Im vergangenen Jahr kletterte die Ausfallrate von einem Tiefststand bei 1,08% im Jahr 2021 auf 1,17% an, womit sie gleichwohl noch unter dem vor Ausbruch der Corona-Krise verzeichneten Stand von 1,36% lag. Gemessen an dem für das Jahr 2013 ermittelten Anstieg, immerhin ein Sprung um 0,13 Prozentpunkte, nimmt sich diese jüngste Erhöhung um 0,09 Prozentpunkte zudem eher moderat aus. In absoluten Zahlen gesprochen wiesen im Jahr 2022 28.293 der etwa 2,42 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



Quelle: Creditreform Rating

Im Segment der mittelständischen Firmen mit einem Jahresumsatz von mindestens 20 Mio. Euro, das hinsichtlich der Ausfallrate eine höhere Schwankungsbreite im Vergleich zur Gesamtheit aller Umsatzklassen aufweist, lässt sich 2022 ein merklich stärkerer Anstieg der Insolvenzen bzw. schwerwiegenden Zahlungsschwierigkeiten festhalten. Die entsprechende Rate kletterte um 0,15 Prozentpunkte auf 0,44%, womit jedoch ebenfalls noch ein geringerer Wert als unmittelbar vor der Pandemie zu Buche steht. Insgesamt wiesen im vergangenen Jahr in dieser Umsatzkategorie 140 Betriebe ein hartes Negativmerkmal bzw. schwerwiegende Zahlungsrückstände auf, gegenüber 92 Unternehmen im Jahr 2021.

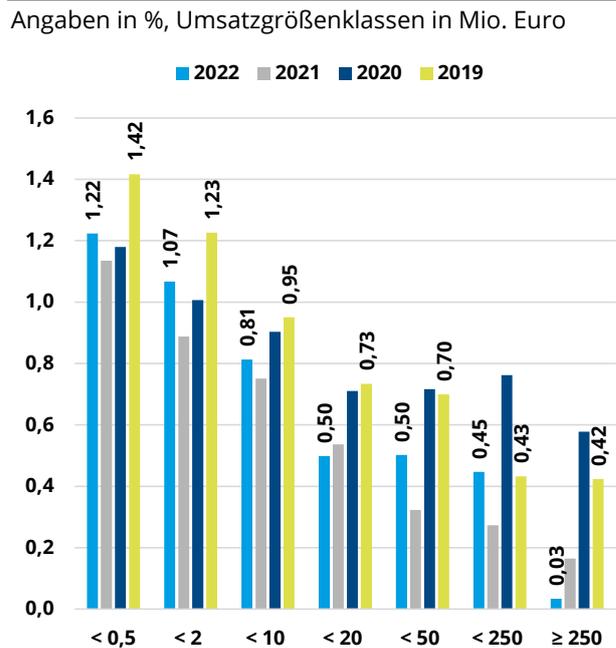
Unternehmensgröße

Unterteilt nach Unternehmensgröße, hier gemessen an der Höhe des Umsatzes, lässt sich für 2022 einmal mehr ein negativer Zusammenhang zwischen Unternehmensgröße und empirischer Ausfallrate beobachten, dem weitgehend strukturellen

Charakter dieser Beziehung entsprechend. Im Großen und Ganzen bleiben demnach kleinere Unternehmen ausfallgefährdeter als größere Betriebe, d.h. sie weisen tendenziell eine höhere Ausfallrate auf.

Dennoch lässt sich bei der hier vorliegenden Unterteilung nach der Unternehmensgröße festhalten, dass ein Anstieg der Ausfallraten im Vorjahresvergleich nicht für alle in Abb. 3 aufgeführten Größenklassen zu beobachten ist. Neben einem Rückgang der entsprechenden Rate bei großen Betrieben mit einem Umsatz von mindestens 250 Mio. Euro sank auch die Ausfallrate bei Betrieben mit Umsätzen zwischen 10 und 19 Mio. Euro im Vergleich mit 2021.

Abb. 3: Ausfallraten nach Unternehmensgröße



Quelle: Creditreform Rating

Während sowohl für die Großunternehmen als auch für kleinere Betriebe mit weniger als 50 Mio. Umsatz die beobachtete Ausfallrate 2022 unter der entsprechenden Rate im Jahr 2019, also vor Ausbruch der Corona-Pandemie, blieb, so lässt sich dies nicht für mittelgroße Betriebe mit Umsätzen zwischen 50 und 249 Mio. Euro sagen. Bei diesen wurde 2022 mit dem ermittelten Anstieg der

Default Rate um 0,17 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr auf 0,45% die für 2019 beobachtete Ausfallrate (0,43%) nämlich leicht übertroffen.

Die Default Rate bei den Großunternehmen (mind. 250 Mio. Euro Umsatz) sank 2022 gegenüber dem Vorjahr um 0,13 Prozentpunkte auf 0,03%. Ein ähnlich niedriger Wert wurde zuletzt 2015 erreicht (0,04%). Kleinunternehmen mit Umsätzen unter 0,5 Mio. Euro wiesen auch 2022 die höchste Rate von Konkursen bzw. eklatanten Zahlungsrückständen auf. Mit 1,22%, was einem Anstieg von 0,09 Prozentpunkten gegenüber 2021 entspricht, blieb die entsprechende Ausfallrate gleichwohl noch merklich unter dem für 2019 erfassten Stand.

Nachdem sich die Spanne zwischen der eher hohen Ausfallrate bei den Kleinunternehmen und der eher niedrigen Ausfallrate bei den Großunternehmen im Ausnahmejahr 2020 auf einen ungewöhnlich niedrigen Stand verringert hatte, stellen wir für 2021/22 eine gewisse Normalisierung fest, d.h. es steht wieder ein größerer Unterschied der Default Rates in den beiden Umsatz-Randklassen zu Buche.

Wirtschaftszweige

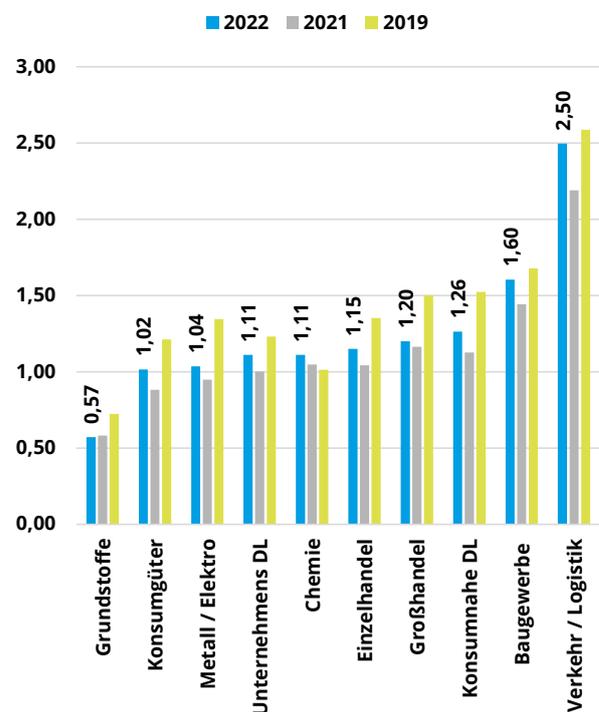
Bei der Segmentierung nach den verschiedenen Branchenaggregaten bietet das Ausfallgeschehen 2022 insofern ein vertrautes Bild, als dass die Bereiche Verkehr/Logistik und Baugewerbe an der Spitze bleiben, d.h. Unternehmen in den beiden genannten Sektoren sind weiterhin besonders ausfallgefährdet. In Ausfallraten von 2,50% bei Betrieben aus Verkehr und Logistik und 1,60% bei den Bauunternehmen kommt dies zum Ausdruck (siehe [Abb. 4](#)). Am anderen Ende des Spektrums bewegt sich weiterhin die Grundstoffindustrie, die 2022 die niedrigste Default Rate von 0,57% verzeichnet. Gegenüber dem Vorjahr war die Ausfallquote kaum verändert (-0,01 Prozentpunkte). Eine Definition der Branchenaggregate ist im [Anhang](#) zu finden.

Mit Blick auf die Veränderung gegenüber 2021 lassen sich bei Verkehr/Logistik und Bau auch die deut-

lichsten Erhöhungen (+0,31 bzw. +0,16 Prozentpunkte) beim jeweiligen Anteil ausgefallener Firmen beobachten. Die konsumnahen Dienstleistungen blieben dem Baugewerbe in dieser Hinsicht gleichwohl dicht auf den Fersen: Hier kletterte die Ausfallquote um 0,14 Prozentpunkte.

Abb. 4: Ausfallraten nach Wirtschaftszweig

Angaben in %



Quelle: Creditreform Rating

Der Vergleich des Ausfallgeschehens 2022 mit dem Vor-Pandemie-Jahr 2019 zeigt bei den hier betrachteten Branchen mit nur einer Ausnahme niedrigere Default Rates. Die Ausnahme bildet die Chemiebranche, die hier negativ mit einem gegenüber 2019 um 0,10 Prozentpunkte höheren Anteil der ausgefallenen Betriebe hervorsticht. Aufgrund einer relativen hohen Energieintensität des Chemiesektors dürfte der eingangs beschriebene massive Energiepreisschock 2022 im Zuge von Russlands Angriffskrieg gegen die Ukraine hierbei eine Rolle gespielt haben. Noch am weitesten unterhalb der präpandemischen Ausfallraten befindet sich beim Vergleich

der Jahre 2022 und 2019 die Metall- und Elektroindustrie (0,31 Prozentpunkte), gefolgt vom Großhandel (0,30 Prozentpunkte) und den konsumnahen Dienstleistungen (0,26 Prozentpunkte).

Bundesländer

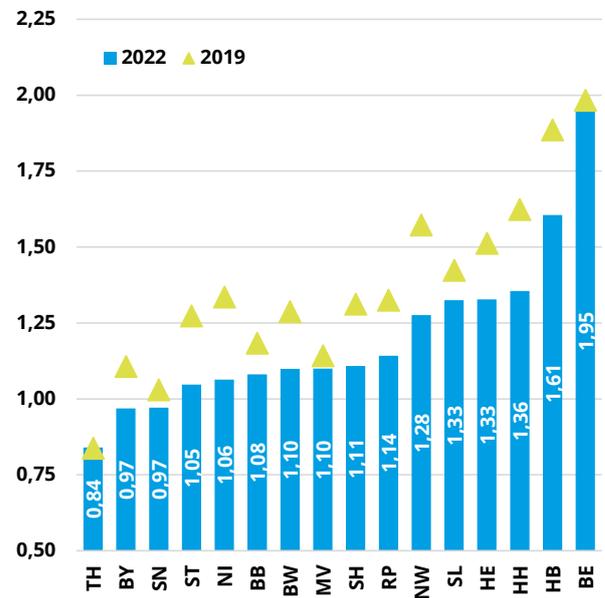
Disaggregiert man die empirischen Ausfallraten nach den 16 Bundesländern, so offenbaren sich 2022 ausnahmslos gegenüber dem Vorjahr gestiegene Default Rates. Stadtstaat und Bundeshauptstadt Berlin führt das Ranking wie im Vorjahr mit der höchsten Ausfallquote (1,95%) an, während Thüringen (0,84%) erneut das Schlusslicht bildet. Generell bleibt es dabei, dass die ostdeutschen Flächenländer tendenziell niedrigere Default Rates als die westdeutschen Länder aufweisen. Mit einer Ausfallrate von 1,28% lag das bevölkerungsreichste Bundesland, Nordrhein-Westfalen, über dem bundesdeutschen Durchschnitt (1,17%).

Den größten Anstieg der Default Rate gegenüber 2021 verzeichnete im Jahr 2022 das Saarland, wo die entsprechende Rate um 0,25 Prozentpunkte auf 1,33% kletterte, dicht gefolgt von einer Erhöhung um 0,23 Prozentpunkte im ebenfalls vergleichsweise bevölkerungsarmen Mecklenburg-Vorpommern. Dort blieb der Anteil der Firmen mit hartem Negativmerkmal mit 1,10% jedoch unter der bundesdurchschnittlichen Ausfallrate. Die Bundeshauptstadt liegt mit einem Anstieg der Ausfallquote um 0,10 Prozentpunkte gegenüber 2021 im Mittelfeld der 16 Bundesländer hinsichtlich der Vorjahresveränderung.

Vergleicht man das Niveau der Ausfallquoten 2022 mit dem Vor-Krisen-Jahr 2019, so bewegen sich bei fast allen Bundesländern die Ausfallraten noch unter dem Level unmittelbar vor Ausbruch der Corona-Pandemie (siehe [Abb. 5](#)). Lediglich unter thüringischen Betrieben ist das Ausfallgeschehen anteilig inzwischen wieder auf dem gleichen Stand wie vor der Pandemie, während Berlin und Mecklenburg-Vorpommern (jeweils 0,04 Prozentpunkte) sowie der Freistaat Sachsen (0,06 Prozentpunkte) nicht mehr weit davon entfernt sind.

Abb. 5: Ausfallraten nach Bundesland

Angaben in %



Quelle: Creditreform Rating

Unter den nordrhein-westfälischen Unternehmen war im Jahr 2022 der Abstand der empirischen Ausfallrate zum 2019er Wert am größten. Die entsprechende Quote lag 2022 noch um 0,30 Prozentpunkte unter dem Niveau vor Ausbruch von SARS-Cov-2.

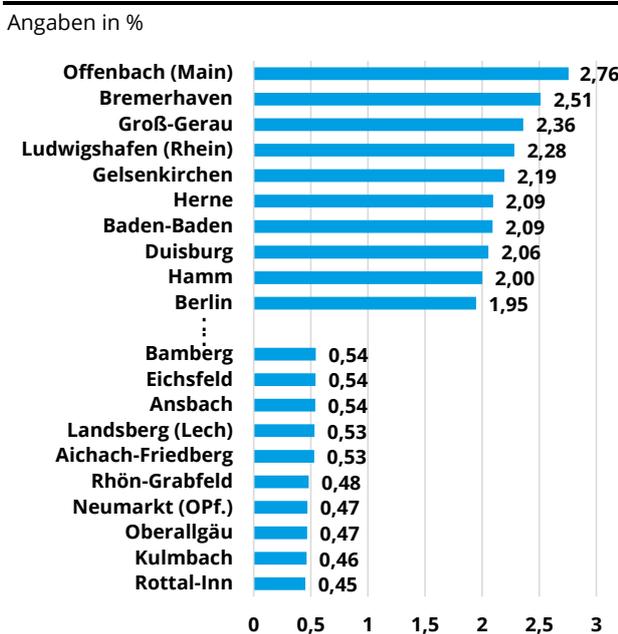
Landkreise, kreisfreie Städte

Bei einer weiter verfeinerten Betrachtung der Unternehmensausfälle nach Landkreisen bzw. Städten zeigen unsere Berechnungen für 2022, dass es in 254 der 400 berücksichtigten Einheiten, mithin etwa 64%, zu einem Anstieg der Ausfallquote gekommen ist.

Auf Basis der ermittelten Raten lässt sich abermals belegen, dass es in Städten bzw. Ballungsgebieten eher zu Unternehmensausfällen kommt als in ländlichen Räumen, was sich mit den strukturellen Gegebenheiten auch gut begründen lässt. Im Jahr 2022, wie auch im Vorjahr, führt Offenbach (Main) mit einer Default Rate von 2,76% die absteigend nach Höhe der Ausfallrate sortierte Übersicht an

(siehe [Abb. 6](#)). Nach Offenbach belegen Bremerhaven (2,51%) und Groß-Gerau (2,36%) im Jahr 2022 die Plätze zwei und drei in dieser Aufstellung. Demgegenüber sind es bayerische Städte und Landkreise, die das Bild der Kreise und kreisfreien Städte mit den niedrigsten Ausfallraten prägen. Rottal-Inn war im letzten Jahr der Kreis mit der niedrigsten Ausfallquote Deutschlands (0,45%).

Abb. 6: Kreise und Kreisfreie Städte mit den höchsten bzw. niedrigsten Ausfallraten in 2022



Quelle: Creditreform Rating

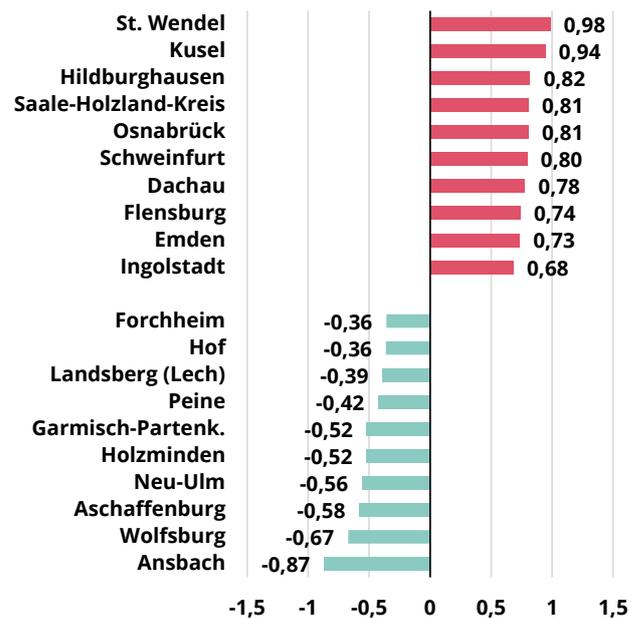
Bei einer Fokussierung auf die stärksten Veränderungen im Vorjahresvergleich, sticht im Jahr 2022 der saarländische Landkreis St. Wendel als Region mit dem höchsten Anstieg des Anteils ausgefallener Betriebe heraus (siehe [Abb. 7](#)). Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich die Default Rate hier um fast einen Prozentpunkt. Das nahe gelegene rheinland-pfälzische Kusel folgt mit einem ähnlich hohen Anstieg dicht dahinter, vor dem thüringischen Hildburghausen, bei dem die Ausfallrate um 0,82 Prozentpunkte zunahm.

Auf der anderen Seite bilden Ansbach, Wolfsburg und Aschaffenburg die Kreise bzw. Städte, für die

wir die deutlichsten Verringerungen der empirischen Ausfallquote beobachten konnten. Im Raum Ansbach ging die Quote dabei um 0,87 Prozentpunkte gegenüber 2021 zurück.

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

Angaben in Prozentpunkten, 2022 gg. Vj.



Quelle: Creditreform Rating

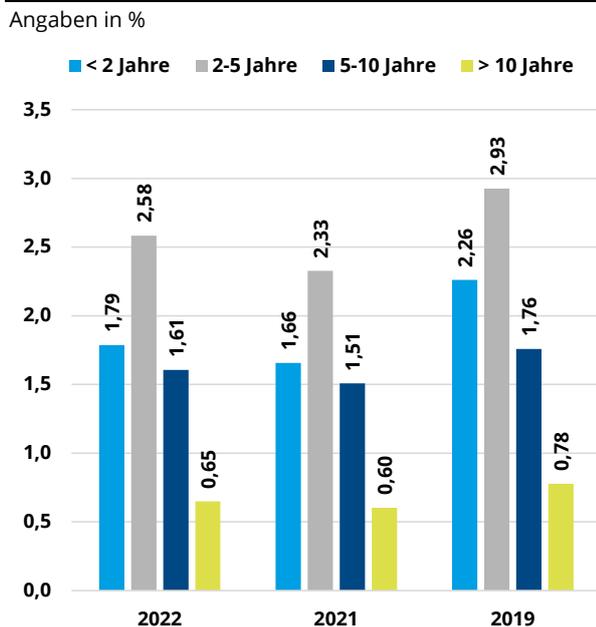
Ähnlich wie bei der letztjährigen Betrachtung lässt sich auch für 2022 konstatieren, dass unter den zehn Städten bzw. Kreisen mit dem stärksten Rückgang der empirischen Unternehmensausfälle bayrische Regionen vorne liegen. Sieben der zehn herausgestellten Regionen lassen sich dem Freistaat zuordnen. Allerdings befinden sich gleichzeitig drei der zehn Regionen mit den stärksten Anstiegen der empirischen Ausfallrate ebenfalls in Bayern.

Unternehmensalter

Mit Blick auf das Unternehmensalter ergibt sich für 2022 das Bild höherer Ausfallraten, und zwar über alle Altersklassen hinweg, gemessen am Stand des vorangegangenen Jahres. Dabei hat sich die Beobachtung auch 2022 wieder bestätigt, dass vergleichsweise junge Unternehmen, deren Gründung

zwei bis fünf Jahre zurückliegt, die höchste Ausfallrate aufweisen (siehe Abb. 8). Mit einem Anteil von Unternehmensausfällen, der sich auf 2,58% beläuft, erscheinen diese Betriebe nach wie vor besonders anfällig. Gegenüber 2021 verzeichnet diese Alterskategorie einen Anstieg der Ausfallrate um 0,26 Prozentpunkte. Die niedrigste Ausfallquote bleibt weiterhin alteingesessenen Betrieben, die seit mehr als zehn Jahren am Markt sind, vorbehalten. Firmen, die es über die Phase der Anschlussfinanzierung hinausschaffen, und deren Geschäftsmodelle sich womöglich als valide erwiesen haben, geraten oftmals in ruhigeres Fahrwasser, und Ausfälle werden weniger häufig. Für 2022 haben wir für diese Unternehmensklasse eine Default Rate von 0,65% ermittelt, was einem eher geringen Anstieg von 0,05 Prozentpunkten binnen Jahresfrist entspricht.

Abb. 8: Ausfallraten nach Unternehmensalter



Quelle: Creditreform Rating

Interessant ist auch bei der Betrachtung dieses Merkmals die Gegenüberstellung der aktuellen Ausfallraten und jenen kurz vor Ausbruch von SARS-CoV-2 im Jahr 2019. Zunächst lässt sich hier festhalten, dass sich über alle Alterskategorien hinweg die entsprechenden Raten noch immer, zum Teil deut-

lich, unter dem für 2019 berechneten Stand bewegen. Der geringste Abstand hierbei lässt sich für die alteingesessenen Betriebe, also mit einem Unternehmensalter von über 10 Jahren, ablesen. Immerhin liegt hier die Ausfallrate aber noch um 0,13 Prozentpunkte unter dem für 2019 ermittelten Wert. Der Unterschied in den Ausfallniveaus ist am prägnantesten im Hinblick auf Start-ups, in unserer Abgrenzung solche Firmen, die seit weniger als zwei Jahren existieren. Mit 1,79% im Jahr 2022 bewegt sich die empirische Ausfallrate für diese Kategorie 0,47 Prozentpunkte unter dem Stand von 2019.

Es liegt mithin die Annahme nahe, dass staatliche Hilfen, die Firmen zunächst im Rahmen der Corona-Krise und darauf folgend aufgrund des Energiepreisschocks zuteilwurden, einen wichtigen Sicherheitspuffer darstellen. Gerade in der störungsanfälligen Anfangsphase nach Gründung könnte dies zu mehr Stabilität verhelfen. Gleichwohl hat aber auch der Eindruck weiter Bestand, dass es grundsätzlich schwierig bleibt, Anschlussfinanzierungen über eine solche Startphase hinaus zu finden. Dies mag im Umfeld steigender Zinsen umso herausfordernder erscheinen.

3. Ausblick

Für das Jahr 2023 rechnen wir aufgrund des schwachen Winterhalbjahres 2022/23 nur mit einem sehr geringen Wachstum des Bruttoinlandsproduktes von etwa 0,2% gegenüber 2022. Zudem bleibt mit Blick auf die Unwägbarkeiten des Krieges in der Ukraine bzw. der geopolitischen Lage die Unsicherheit hoch.

Wir gehen davon aus, dass das deutsche BIP-Wachstum in den kommenden Quartalen gedämpft bleiben wird. Kurzfristig haben sich die Umfragen zur Stimmungslage in der deutschen Wirtschaft im April größtenteils weiter erholt. Wichtige Stimmungsindikatoren wie der ifo Geschäftsklimaindex

untermauerten zuletzt den Eindruck, dass die deutsche Wirtschaft nach einer kraftlosen Phase die Wende zum Besseren geschafft haben könnte. Betrachtet man das Geschäftsklima nach Wirtschaftsbereichen, hellte sich die Stimmung insbesondere im Dienstleistungssektor, aber auch im Verarbeitenden Gewerbe auf, während das Sentiment sowohl im Bauhauptgewerbe als auch im Handel zuletzt verhalten blieb. Unterdessen deutet der von S&P Global veröffentlichte Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe verringerte Lieferzeiten und einen Rückgang der Lagerbestände an.

Mit Blick auf wichtige Komponenten des Bruttoinlandsprodukts dürfte der private Konsum 2023 aufgrund hoher, wenngleich insgesamt rückläufiger, Inflationsraten gedämpft bleiben, obschon die noch solide Arbeitsmarktentwicklung und voraussichtlich höhere Lohnabschlüsse teilweise ein Gegengewicht bilden, neben noch bestehenden staatlichen Stützungsmaßnahmen zum Abfedern gestiegener Energiekosten. Seit Januar bzw. März 2023 sind Preisbremsen für Strom bzw. für Gas- und Wärme in Kraft. Das jüngste Entlastungspaket der Bundesregierung, das bis zu 200 Mrd. Euro umfasst, folgte auf drei im Jahr 2022 aufgelegte Stützungsprogramme mit einem Gesamtvolumen von nahe 100 Mrd. Euro, um private Haushalte und Unternehmen vor negativen Auswirkungen der Energiepreisschocks zu schützen.

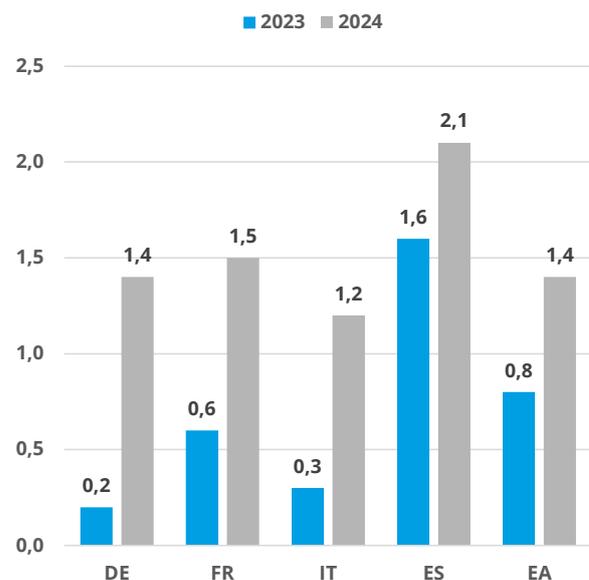
Die straffere Geldpolitik dürfte allmählich eine stärker konjunkturbremsende Wirkung entfalten. Wir erwarten zumindest zwei weitere Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank (EZB) um jeweils 25 Basispunkte in diesem Jahr. Zinssenkungen vor 2024 halten wir für unwahrscheinlich. Unternehmensinvestitionen verteuern sich zwar im gegenwärtigen Umfeld, doch könnten diese aufgrund nachlassender Materialengpässe und angesichts einer Mäßigung der Energiepreise in den vergangenen Monaten, sowie mit Blick auf abzuarbeitende Auftragsbestände, zunächst etwas anziehen. Grundsätzlich sollten mehrjährige Investitionspläne

im Rahmen der grünen und digitalen Transformation stützend wirken. Allerdings bleibt der anhaltende Fachkräftemangel ein potenzieller Hemmschuh.

Durch die Abkehr von Chinas Null-Covid-Strategie eröffnet sich durch die schnellere konjunkturelle Gangart im Reich der Mitte sowie einer fortgesetzten Expansion der US-Wirtschaft 2023 mehr Spielraum für Exportsteigerungen, da die globale Wirtschaftsdynamik hiervon profitieren sollte. Allerdings setzt der noch in Gang befindliche globale geldpolitische Straffungszyklus hierbei Grenzen (siehe [Creditreform Economic Briefs](#) vom März-23).

Abb. 9: Creditreform Rating-Prognosen des realen BIP

in %, Stand 21.04.2023



Quelle: Eurostat, Creditreform Rating

Während wir für das laufende Jahr von nur sehr mäßigem Wachstum des realen BIP ausgehen, wobei wir für die zweite Jahreshälfte mit einer etwas höheren Dynamik rechnen, erwarten wir für 2024 eine Expansion der gesamtwirtschaftlichen Tätigkeit um 1,4% (siehe [Abb. 9](#)). Neben Impulsen über die Binnennachfrage dürfte dabei abermals auch ein positiver Wachstumsbeitrag über die außenwirtschaftli-

che Seite kommen. Gemessen an unseren Prognosen für die größten Volkswirtschaften des Euroraums bzw. für den Euroraum insgesamt würde die deutsche Wirtschaft in puncto Wachstum damit wieder aufschließen.

Bei den Wachstumsaussichten überwiegen unseres Erachtens die Abwärtsrisiken. Grundsätzlich stellt die aufgrund der russischen Aggression gegen die Ukraine mit Hochdruck verfolgte Reduzierung der Abhängigkeit von russischen fossilen Energieträgern - auch der indirekten - weiterhin eine Herausforderung dar, die sich parallel mit dem angestrebten stärkeren Einsatz von erneuerbaren Energien abspielt. In Fragen der Energiesicherheit bzw. Zuverlässigkeit der Stromversorgung steht ein Teil möglicher Reserven durch die endgültige Abschaltung verbleibender deutscher Kernkraftwerke nun nicht mehr zur Verfügung und müsste gegebenenfalls anderweitig aufgefangen werden, was mit höheren Kosten verbunden sein könnte. Die Wende hin zur Elektromobilität bleibt darüber hinaus nicht ohne Risiken für die deutsche Automobilbranche, die aus globaler Perspektive teilweise als Nachzügler diesbezüglich gesehen werden kann.

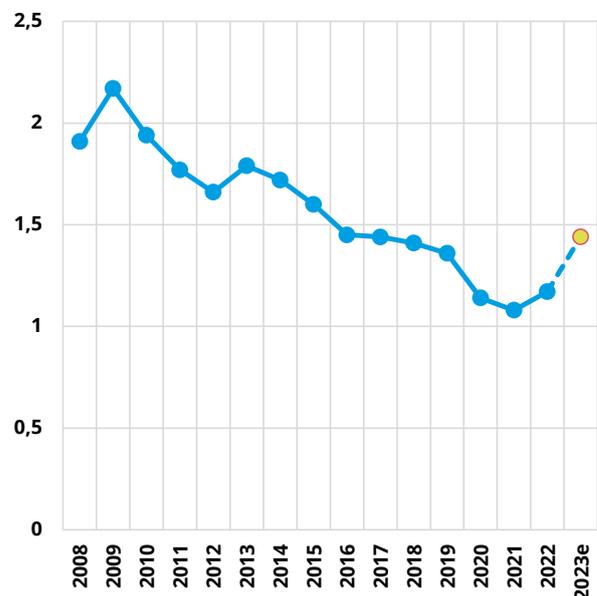
Hinsichtlich des relativ aggressiven geldpolitischen Kurses der EZB stellt sich zudem die Frage, inwieweit es trotz einer grundsätzlich recht soliden Aufstellung des europäischen Bankensektors insgesamt auch im Euroraum einzelne Fälle von Finanzinstitutionen geben mag, die möglicherweise bei ihrer Aktiv-/Passivsteuerung nicht ausreichend Vorsorge für rasch steigende Zinsen bzw. entsprechende Fristentransformation getroffen haben.

Was bedeutet das alles nun für den zukünftigen Pfad der Ausfallrate? Angesichts der beschriebenen Belastungsfaktoren sowie anhaltender Unsicherheiten, aber auch vor dem Hintergrund tendenziell Unterstützung leistender Umstände, ergeben unsere Schätzungen für die 1-jährige Ausfallrate zum Jahresende 2023 einen Anstieg auf 1,44% (siehe [Abb. 10](#)). Dies entspräche einem spürbaren Zuwachs des Anteils ausgefallener Unternehmen um

0,27 Prozentpunkte. Jedoch würde sich die Rate weiterhin merklich unter dem 10-Jahres-Durchschnitt für 2010-2019 bewegen (1,61%), d.h. einem Zeitraum, in dem das Ausfallgeschehen nicht durch extrem außergewöhnliche Gegebenheiten und damit zusammenhängende Sonderregelungen verzerrt war.

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

in %, Prognosewert für die 1-jährige Ausfallrate zum Stand 31.12.2023



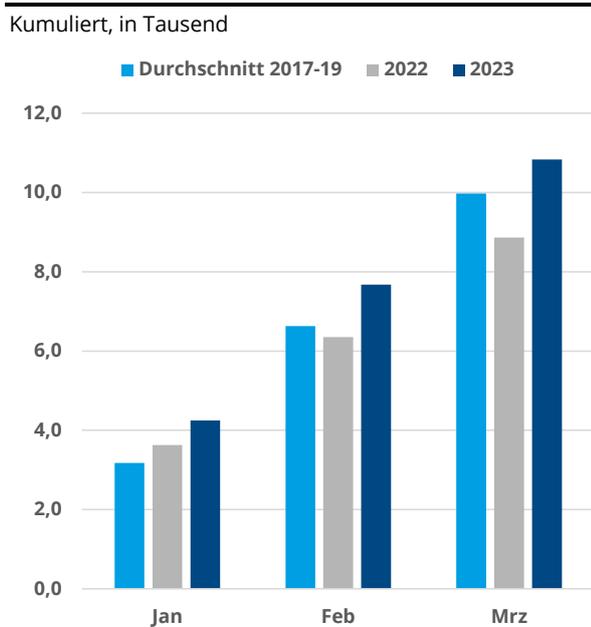
Quelle: Creditreform Rating

Wir erwarten, dass die Anzahl der Insolvenzen auch über die kommenden Monate hinweg steigen wird, auch wenn anhaltende staatliche Stützungsmaßnahmen sowie ein spürbarer Rückgang vieler Energiepreise allzu drastische Sprünge bei den Unternehmensinsolvenzen verhindern sollte. Gleichzeitig dürften deutlich ungünstigere Finanzierungsbedingungen sowie der noch anhaltende Zinserhöhungszyklus der EZB für einige Unternehmen das finanzielle Überleben erheblich erschweren bzw. Spielräume signifikant einengen.

Neben teilweise rückläufigen Energiepreisen ist es mittlerweile auch bezüglich Lieferengpässen bei verschiedenen Rohstoffen bzw. Materialien zu einer

gewissen Entspannung gekommen. Dennoch könnte es in Anbetracht des im Zuge des unerwartet aggressiven Zinserhöhungszyklus' deutlich angespannteren Finanzierungs- bzw. Schuldentilgungsumfeldes zu einer spürbar höheren Dynamik bei den Zahlungsrückständen und letztlich bei Zahlungsausfällen kommen. Gemäß des jüngsten Bank Lending Surveys der EZB hat per Saldo eine deutlich höhere Zahl deutscher Banken im zweiten Halbjahr 2022 die Kreditrichtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen (inklusive Kreditlinien) gestrafft.

Abb. 11: Anzahl der Ausfälle deutscher Unternehmen



Quelle: Creditreform Rating

Aktuelle Creditreform-Daten weisen in der Tat ein intensiveres Ausfallgeschehen für die ersten Monate des Jahres 2023 aus, was unsere Erwartungen bezüglich des künftigen Ausfallgeschehens untermauert (siehe [Abb. 11](#)). So wurden für die Monate Januar bis März 2023 kumuliert 10.831 Unternehmensausfälle bzw. Fälle von erheblichen Zahlungsschwierigkeiten erfasst. Dies entspricht einem Anstieg um 22,1% gegenüber Vorjahr. Gemessen am Durchschnitt der Jahre 2017 bis 2019 ergibt sich immer noch ein deutliches Plus von 8,6%.

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. 12: 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)