

---

# Die Auswirkungen der Coronapandemie auf die finanzielle Lage unterschiedlicher Gruppen von mittelständischen Unternehmen und deren Folgen für den Kreditzugang

FRITZI KÖHLER-GEIB UND VOLKER ZIMMERMANN

---

Dr. Fritzi Köhler-Geib, Chefvolkswirtin der KfW Bankengruppe, Email: Friederike.Koehler-Geib@kfw.de  
Dr. Volker Zimmermann, KfW Research, Email: Volker.Zimmermann@kfw.de

---

**Zusammenfassung:** Die Coronapandemie hat sichtbare Spuren bei der Liquiditätssituation und den Eigenkapitalquoten mittelständischer Unternehmen hinterlassen. Vor dem Hintergrund einer guten Ausgangslage und insgesamt einer Stabilisierung der Lage im Krisenverlauf ist eine Überschuldung des Unternehmenssektors in der Breite jedoch unwahrscheinlich. Die Auswirkungen betreffen den gesamten Mittelstand jedoch nicht einheitlich, sondern treten verstärkt in einzelnen Segmenten auf, vor allem bei kleinen Unternehmen, in bestimmten Wirtschaftszweigen, auslandsaktiven Unternehmen und Unternehmen mit schon vor Corona schwächerer Bonität. Dies belastet das Kreditklima: Die Risikosensitivität von Kreditinstituten nimmt zu. Die von der Coronakrise betroffenen Unternehmenssegmente sehen sich häufiger höheren Anforderungen bei den Kreditsicherheiten sowie Zinserhöhungen gegenüber, wenn auch insgesamt der Kreditkanal während der Krise bisher aufgrund von Geld- und Fiskalpolitischen Maßnahmen offen geblieben ist, einen Beitrag zur Stabilisierung geleistet hat, und diese Effekte weniger stark als in der Finanzkrise 2008/09 sind.

**Summary:** The Corona pandemic has left visible traces on the liquidity situation and equity ratios of medium-sized companies. Against the background of a good starting position and an overall stabilisation of the situation in the course of the crisis, over-indebtedness of the corporate sector across the board is unlikely. However, the effects do not affect the entire SME sector uniformly, but occur more strongly in specific segments, especially among small companies, in certain economic sectors, foreign-active companies and companies that already had a weaker credit rating before Corona. This weighs on the credit climate: the risk sensitivity of credit institutions is

→ JEL classification: M2, G32, O16

→ Keywords: Corona crisis, SMEs, financial stress, access to credit, burden on the credit climate, necessary course-setting through economic policy

increasing. The company segments affected by the Corona crisis are more frequently faced with higher requirements for loan collateral as well as interest rate increases, even if overall the credit channel has remained open during the crisis so far due to monetary and fiscal policy measures, has made a contribution to stabilisation, and these effects are less strong than in the financial crisis of 2008/09.

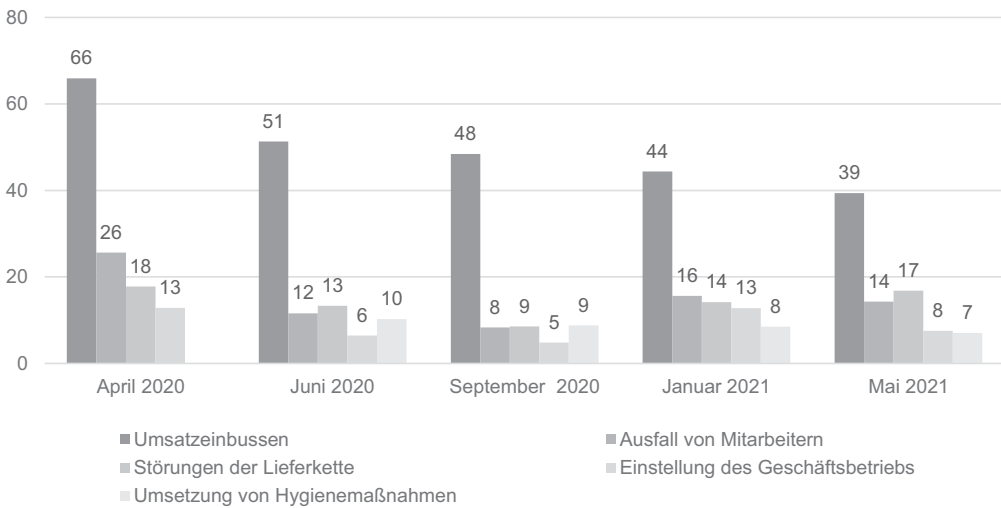
## Einleitung

Von der im Frühjahr 2020 in Deutschland ausgebrochenen Coronapandemie gehen starke Auswirkungen auf unser Leben, aber auch auf die Unternehmen in Deutschland aus. Wie Abbildung 1 zeigt, müssen mittelständische Unternehmen mit zwischen 66 % (zu Beginn der Pandemie) und 39 % (im Mai 2021) vor allem Umsatzeinbußen aufgrund der Coronakrise verkraften. Deutlich seltener sind die Unternehmen von anderen Auswirkungen der Pandemie bzw. deren Eindämmungsmaßnahmen betroffen. Weitere, häufig genannte negative Auswirkungen der Pandemie sind der Ausfall von Mitarbeitern (z. B. durch Krankheit, aber auch durch Betreuung von Kindern, o. ä.), Störungen der Lieferketten sowie die Einstellung des Geschäftsbetriebs oder Schwierigkeiten bei der Umsetzung von Hygienekonzepten. Für nahezu alle Coronafolgen gilt, dass sie insbesondere zu Beginn der Pandemie häufig aufgetreten sind, und sich im weiteren Krisenverlauf etwas Entspannung einstellt hat.

Im Folgenden wird daher untersucht, welche Segmente des Mittelstands von den finanziellen Auswirkungen der Pandemie besonders betroffen sind, inwiefern sich dies auf den Kreditzugang der betroffenen Unternehmen auswirkt und welche Weichenstellungen für die Wirtschaftspolitik aus volkswirtschaftlicher Sicht sinnvoll sind.

Abbildung 1

### Betroffenheit von Coronafolgen im Mittelstand in %



Quelle: KfW-Mittelstandspanel, 1. bis 5. Corona-Sondererhebungen.

## **Abgrenzung des Mittelstands und Datenbasis für die Untersuchung der Krisenbetroffenheit**

Der Begriff „Mittelstand“ wird in dieser Untersuchung gemäß der Definition der KfW Bankengruppe verwendet. Dazu zählen gewerbliche Unternehmen und Freiberufler aller Branchen – ohne Landwirtschaft und Fischerei – mit einem Jahresumsatz von bis zu 500 Mio. EUR.

Die Datenbasis für den ersten Teil der Untersuchung bildet das seit 2003 erhobene KfW-Mittelstandspanel, das eine breite Datenbasis für die genannten Gruppe von Unternehmen bietet und insbesondere auch Unternehmen mit weniger als 5 Beschäftigten beinhaltet. Die Befragungsergebnisse können nach den Dimensionen Beschäftigtengröße, Wirtschaftszweigzugehörigkeit (jeweils 6 Klassen), Region des Unternehmenssitzes (Ost- vs. Westdeutschland) sowie dem Förderstatus (KfW-gefördert vs. nicht-KfW-gefördert) auf die Grundgesamtheit des Mittelstands hochgerechnet werden (Gerstenberger und Schwartz 2020). Um die Auswirkungen der Coronakrise zeitnah verfolgen zu können, wurden bislang unterjährig zusätzlich fünf ergänzende Online-Befragungen durchgeführt. Je nach Erhebungswelle können zwischen 2.200 und 2.800 Unternehmensantworten für die vorliegende Untersuchung ausgewertet werden, die mit der Hauptbefragung des Jahres 2020 verknüpft und auf die Grundgesamtheit der mittelständischen Unternehmen hochgerechnet werden.

## **Umsatzeinbußen belasten die Liquiditätslage und die Eigenkapitalquote**

Die dargelegten Umsatzeinbrüche belasten die Liquiditätslage in vielen Unternehmen. Analog zum Rückgang der Umsatzeinbußen entspannt sich im weiteren Krisenverlauf jedoch auch die Liquiditätslage in vielen mittelständischen Unternehmen. Dazu dürften, neben den Lockerungsmaßnahmen bzw. dem weniger strengen 2. Lockdown, auch die staatlichen Unterstützungsmaßnahmen und die umfangreichen Anpassungsmaßnahmen mittelständischer Unternehmen beigetragen haben. Diese betrafen beispielsweise die Angebotspaletten, interne Prozesse und Vertriebskanäle (Zimmermann 2020a) und dürften sich unmittelbar auf die Absatz- und Kostensituation ausgewirkt haben. Nicht zuletzt dürften auch Digitalisierungsmaßnahmen, wie der Ausbau der Homeoffice-Kapazitäten in Verbindung mit Maßnahmen zur Verbesserung der digitalen Kommunikation, dazu beigetragen haben, dass die Ausfälle von Mitarbeitern begrenzt und der Geschäftsbetrieb insgesamt besser aufrechterhalten werden konnte. Dennoch waren viele Unternehmen gezwungen, Liquiditätsreserven anzugreifen oder sich zur Überbrückung der Krise zusätzlich zu verschulden. Im Folgenden wird daher untersucht, wie sich die Liquiditätslage und die Eigenkapitalquote in einzelnen Segmenten des Mittelstands bis in den Mai 2021 entwickelt haben.

22 % der mittelständischen Unternehmen weisen in der Mai-Erhebung eine stark angespannte Liquiditätssituation mit einer Reichweite ihrer Liquidität von maximal zwei Monaten auf. Über eine, in der Beurteilung der Unternehmen, ausreichende Liquiditätslage, die für ein Jahr oder länger ausreicht, verfügen dagegen knapp die Hälfte der Unternehmen (s. Abbildung 2). Die Eigenkapitalquote hat sich bis Mai 2021 in knapp einem Viertel der mittelständischen Unternehmen gegenüber der Situation im Jahr 2019 verschlechtert (s. Abbildung 3). Dem stehen immerhin 17 % an Unternehmen gegenüber, die im Pandemie-Zeitraum ihre Eigenkapitalquote sogar verbessern konnten. Bei weiteren 47 % der Unternehmen entwickelte sich die Eigenkapitalquote stabil und 13 % der Unternehmen konnten zum Befragungszeitpunkt die Entwicklung

noch nicht abschätzen. Zur Einordnung dieser Ergebnisse gehört auch die solide Eigenkapitalausstattung des Mittelstands vor der Krise. Von durchschnittlich rund 18 % um die Jahrtausendwende war die Eigenkapitalquote auf 31,8 % 2019 angestiegen.

## **Kleine Mittelständler häufig negativ bei Liquidität und Eigenkapitalquote von Corona betroffen**

Bei der Unternehmensgröße zeigt sich sowohl hinsichtlich der Liquiditätssituation als auch der Entwicklung der Eigenkapitalquote ein klarer Trend. Mit zunehmender Unternehmensgröße<sup>1</sup> sinkt der Anteil der Unternehmen mit stark angespannter Liquiditätslage, während jener mit einer ausreichenden Liquidität (Reichweite ein Jahr oder länger) deutlich zunimmt. Dieser Trend setzt ab einer Unternehmensgröße von 10 Beschäftigten ein. Der Anteil der Unternehmen mit stark angespannter Liquiditätslage sinkt von 24 % in der Gruppe der Unternehmen mit 5 bis unter 10 Beschäftigten auf 9 % in der Gruppe der großen Mittelständler (50 und mehr Beschäftigte). Im Gegenzug steigt der Anteil der Unternehmen mit einer ausreichenden Liquidität in den genannten Gruppen deutlich. Grund für die stärkere Betroffenheit kleiner Unternehmen dürfte sein, dass sie typischerweise über geringere Reserven verfügen und daher bei Umsatzeinbußen schneller an ihre Liquiditätsgrenzen stoßen. Ein ähnliches Resultat zeigt sich auch für die Entwicklung der Eigenkapitalquote. Vor allem der Anteil der Unternehmen, der seine Eigenkapitalquote während der Pandemie steigern konnte, steigt von 15 % bei den kleinen auf 30 % bei den großen Mittelständlern mit 50 oder mehr Beschäftigten.

## **Baugewerbe am wenigsten durch Corona betroffen**

Hinsichtlich der Wirtschaftszweizugehörigkeit hebt sich vor allem das Baugewerbe mit 60 % an Unternehmen mit einer ausreichenden Liquidität von den anderen Wirtschaftszweigen ab. Gerade die Geschäftslage am Bau wurde durch die Coronapandemie nur geringfügig negativ beeinflusst. Auch Dienstleistungsunternehmen verfügen mit einem Anteil von 48 % vergleichsweise häufig über eine ausreichende Liquidität. Unternehmen dieses Wirtschaftszweigs sind mit 21 % auch am seltensten von einer stark angespannten Liquiditätslage betroffen. Im Hinblick auf eine stark angespannte Liquiditätslage gilt jedoch insgesamt, dass sich die Anteile zwischen den Wirtschaftszweigen nur vergleichsweise geringfügig voneinander unterscheiden. Im Handel und im Verarbeitenden Gewerbe stellt sich dagegen die Liquiditätslage am schlechtesten dar. Mit 43 % bzw. 41 % liegen die Anteile der Unternehmen mit einer ausreichenden Liquidität am niedrigsten.

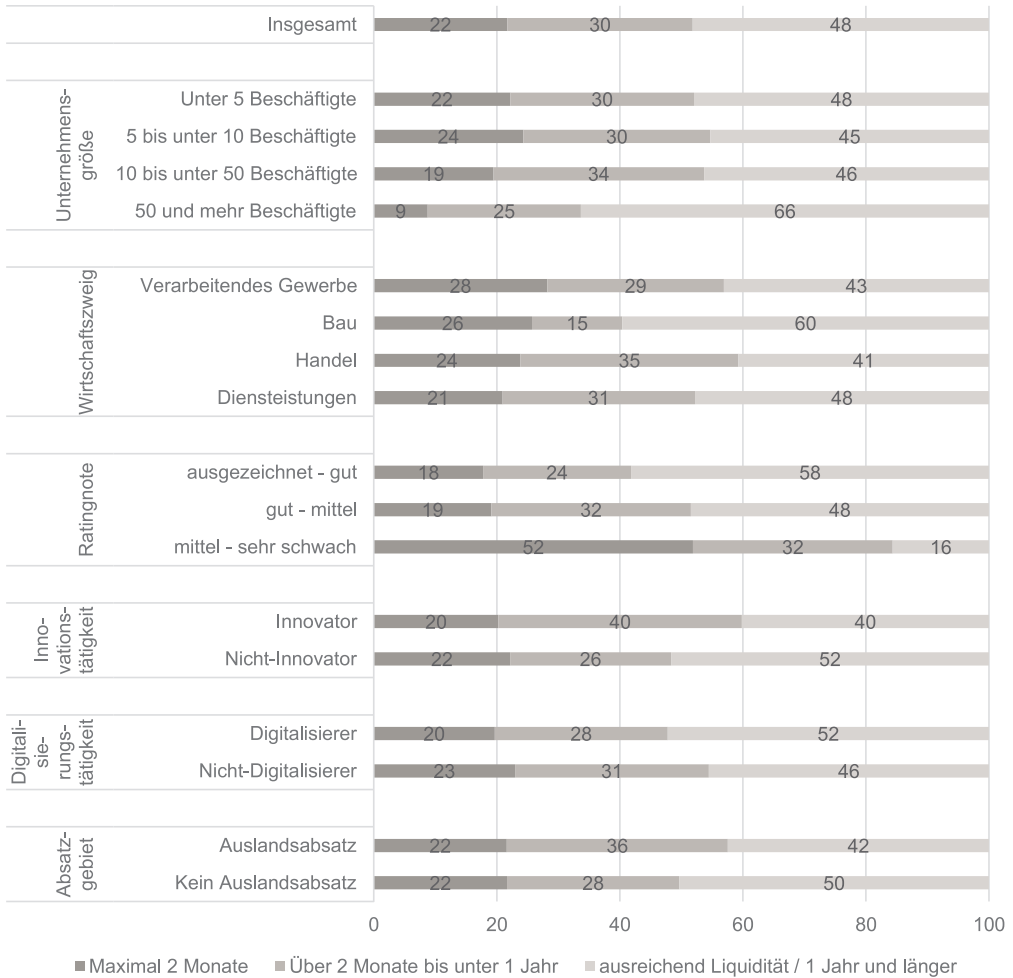
Diese Ergebnisse bestätigen sich durch die Entwicklung der Eigenkapitalquoten. Als einziger Wirtschaftszweig weisen im Bau sogar mehr Unternehmen gestiegene Eigenkapitalquoten auf als gesunkene. Bei Handels- und Dienstleistungsunternehmen überwiegen dagegen die Unternehmen mit Verschlechterungen der Eigenkapitalquoten deutlich, während im Verarbeitenden Gewerbe sich vergleichsweise große Anteile an Unternehmen mit gestiegenen sowie mit gesunkenen Eigenkapitalquoten gegenüberstehen.

---

1 Die Berechnung der Beschäftigtengröße erfolgt in Vollzeitäquivalenten, wobei alle aktiven Inhaber, aber keine Auszubildende einbezogen werden. Zwei Teilzeitbeschäftigte zählen als ein Vollzeitbeschäftigter.

Abbildung 2

**Liquiditätslage im Mai 2021  
in %**

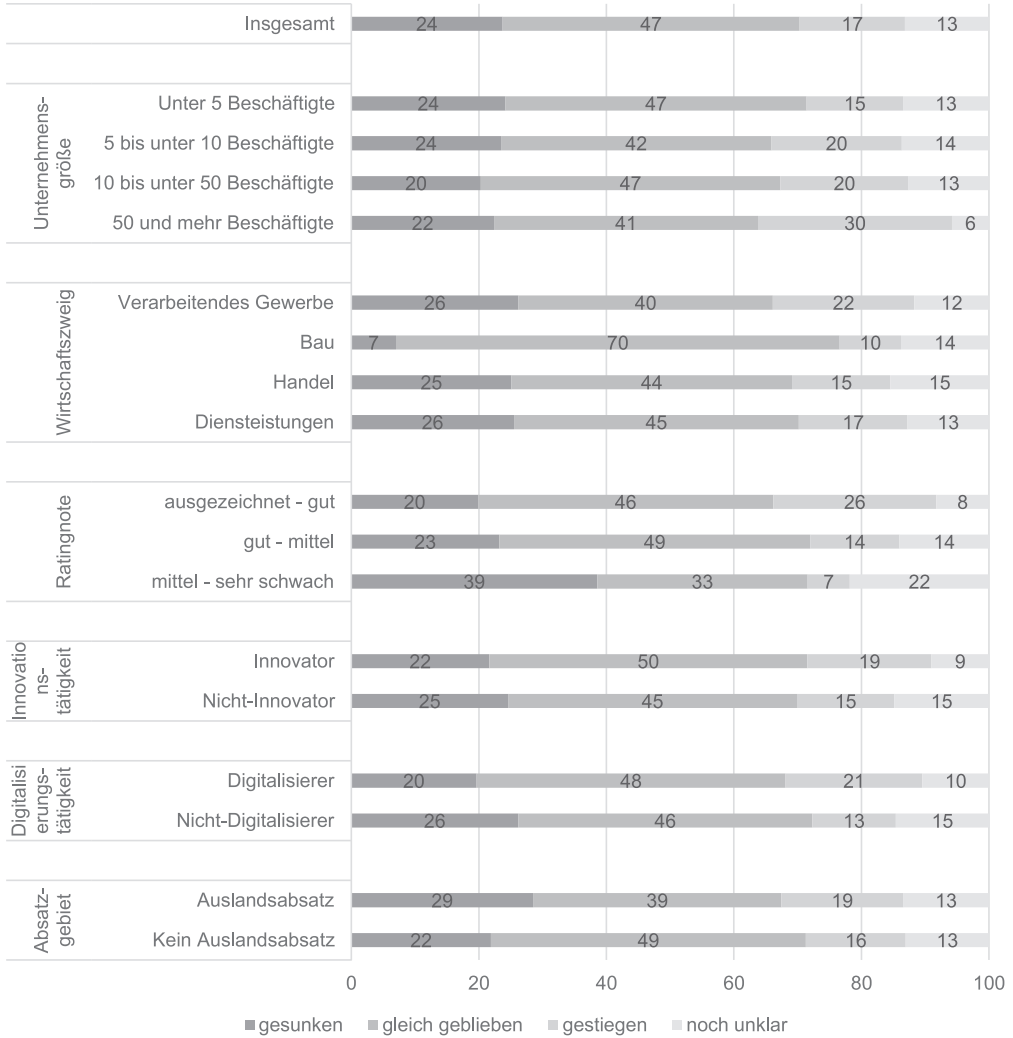


Quelle: KfW-Mittelstandspanel, 5. Corona-Sondererhebungen.

Die höhere Betroffenheit im Handel dürfte sich daraus erklären, dass insbesondere der Einzelhandel von Maßnahmen zur Pandemieeindämmung, wie Schließungen oder Geschäftsbetrieb unter Auflagen, betroffen waren. Der Groß- und Außenhandel dürfte vor allem durch den Einbruch des Welthandels und von Störungen der Lieferketten in Mitleidenschaft gezogen worden sein. Auch für das stärker exportorientierte, mittelständische Verarbeitende Gewerbe dürfte dies gelten (Abel-Koch und Ullrich 2020). Erst im Frühjahr 2021 zeichnete sich eine Erholung auf den Exportmärkten ab, während Störungen in den Lieferketten auch insgesamt für einen beachtlichen Teil der mittelständischen Unternehmen weiterhin relevant sind (s. Abbildung 1).

Abbildung 3

**Entwicklung der Eigenkapitalquote gegenüber der Situation vor Corona (2019)  
in %**



Quelle: KfW-Mittelstandspanel, 5. Corona-Sondererhebungen.

## **Unternehmen mit guter Bonitätseinstufung vor Corona kommen zumeist besser durch die Krise**

Bezüglich der Ratingeinstufung vor Krisenbeginn zeigt sich,<sup>2</sup> dass mittelständische Unternehmen, die ausgezeichnete bis gute Bonitätsbeurteilungen aufweisen, auch durch die Coronakrise seltener in eine stark angespannte Liquiditätssituation rutschten bzw. häufiger über eine ausreichende Liquidität verfügen als Unternehmen mit einer schlechteren Bonitätsbeurteilung. So liegt der Anteil der Unternehmen mit einer gesicherten Liquiditätsversorgung in der Gruppe der Unternehmen mit einer „ausgezeichneten bis guten“ Bonität mit 58 % am höchsten. Dagegen verfügen lediglich 16 % der Unternehmen mit einer „mittleren bis sehr schwachen“ Bonität über eine über ein Jahr gesicherte Liquiditätsversorgung.

Die Entwicklung der Eigenkapitalquoten bestätigt diese Ergebnisse. So nimmt der Anteil der Unternehmen, die Verschlechterungen der Eigenkapitalquote hinnehmen müssen, von 20 % in der Kategorie mit der besten Ratingnote auf 39 % in jener mit der schwächsten Bonitätsbewertung zu. Im Gegenzug sinkt der Anteil der Unternehmen mit Verbesserungen der Eigenkapitalquote von 26 auf 7 %.

Insgesamt ist dieses Ergebnis nicht sehr überraschend, denn in einer guten Ratingbeurteilung spiegeln sich unter anderem auch größere Liquiditätsreserven wider. Darüber hinaus kann die Ratingnote aber auch als ein Indikator für die Unternehmensqualität selbst herangezogen werden (Peters et al. 2017). Etwa hinsichtlich in großen Erhebungen oftmals nicht beobachtbarer Merkmale, wie beispielsweise die Qualität des Managements. Dies gilt, da eine gute Bonitätsbewertung auf einer in der Vergangenheit anhaltend guten Geschäftsentwicklung basiert. Nicht zuletzt gehen auch Indikatoren zur Managementqualität unmittelbar in die Berechnung der Bonität ein. Gerade solche Qualitäten können dazu beigetragen haben, die Coronakrise erfolgreicher zu bestehen als Unternehmen mit weniger ausgeprägten Managementkompetenzen.

## **Innovatoren und Digitalisierer kommen im Hinblick auf ihre Eigenkapitalquoten besser durch die Krise**

Für die Einteilung der Unternehmen nach ihrer Innovations- und Digitalisierungsaktivitäten vor der Coronapandemie fallen die Ergebnisse bezüglich der Liquiditätsslage nicht ganz so eindeutig aus, wie es aufgrund der vorherrschenden Literaturmeinung hätte erwartet werden können. Diverse Studien hatten zum Ergebnis, dass innovative bzw. bei der Digitalisierung fortgeschrittene Unternehmen besser durch zurückliegende Krisen gekommen sind (Dachs und Peters 2020, Bertschek et al. 2019). Für die Liquiditätssituation kann aktuell dagegen ermittelt werden, dass Innovatoren wie Nicht-Innovatoren ähnlich häufig sehr kurze Reichweiten ihrer Liquidität aufweisen, während der Anteil der Unternehmen mit einer ausreichenden Liquidität unter den Nicht-Innovatoren deutlich höher als unter den Innovatoren ausfällt. Bezüglich der Digitalisierungsak-

---

2 Die in dieser Studie verwendete Bonitätseinstufung der Vereine Creditreform wird die Bonität auf einer Skala von 100 bis 600 ermittelt, wobei 100 den besten erreichbaren Wert für die Bonität und 600 die Zahlungseinstellung bedeuten. Die Kategorie „ausgezeichnet – gut“ beinhaltet Unternehmen mit einem Indexwert bis 229, die Kategorie „gut – mittel“ die Werte von 230 bis 299 sowie die Kategorie „mittel – sehr schwach“ Unternehmen mit einem Indexwert von 300 und höher. Die Klassengrenzen wurden so gewählt, dass auf alle Gruppen für die Analyse ausreichend viele Beobachtungen entfallen.

tivitäten zeigt sich dagegen, dass unter den Digitalisierern der Anteil mit sehr kurzer Liquiditätsreichweite geringfügig geringer, dafür jener mit ausreichend Liquidität etwas höher ausfällt.

Bezüglich der Eigenkapitalquote zeigt sich dagegen das erwartete Bild: In Unternehmen, die vor Corona Innovationen hervorgebracht haben oder Digitalisierungsprojekte durchgeführt haben, sinken die Eigenkapitalquoten seltener und steigen dafür häufiger als in ihren Pendanten ohne Innovationen bzw. Digitalisierung. So belaufen sich die Salden (Anteil Verbesserung der Eigenkapitalquote abzüglich Anteil Verschlechterung) bei den Innovatoren auf  $-3$ , bei den Digitalisierern auf  $-1$  Saldenpunkte. Dagegen lauten die entsprechenden Werte für Nicht-Innovatoren  $-10$  bzw. für Nicht-Digitalisierer  $-13$  Saldenpunkte. Dies deutet darauf hin, dass Innovatoren und Digitalisierer zwar Liquiditätsengpässe hinnehmen mussten, aber nicht gezwungen waren, sich zusätzlich zu verschulden oder Liquiditätsreserven aufzubrechen.

Gerade für vor der Krise innovative Unternehmen kann ermittelt werden, dass sie auch während der Krise ihre Innovations- und Digitalisierungsaktivitäten häufiger beibehalten oder sogar noch gesteigert haben (Zimmermann 2021a, Zimmermann, 2021b). Dies kann ausschlaggebend dafür sein, dass diese Unternehmen bislang besser durch die Krise kommen als andere Unternehmen.

## **Auslandsaktive Unternehmen sind häufiger Verlierer in der Coronakrise**

Auch Unternehmen, die vor Corona Umsätze im Ausland erzielt haben, sind bezüglich ihrer Liquidität und der Entwicklung der Eigenkapitalquote schlechter durch die Coronakrise gekommen, als lediglich im Inland aktive Unternehmen. Mit 42 % im Vergleich zu 50 % an Unternehmen mit ausreichender Liquidität fällt insbesondere dieser Anteil unter den auslandsaktiven Unternehmen deutlich geringer aus. Hinsichtlich der Eigenkapitalquote gilt, dass bei den auslandsaktiven Unternehmen sowohl der Anteil an Unternehmen mit einer verschlechterten als auch mit einer verbesserten Eigenkapitalquote höher liegt als bei den nur inlandsaktiven Unternehmen. Insgesamt fällt der Saldo (aus Verbesserung abzüglich Verschlechterung) unter den lediglich inlandsaktiven Unternehmen jedoch um 6 Saldenpunkte günstiger aus. Die Gründe hierfür dürften im bereits angesprochenen Einbruch der Weltkonjunktur sowie Beeinträchtigungen in den, bei diesen Unternehmen auch häufiger internationalen, Lieferketten liegen.

## **Finanzielle Belastung durch Coronakrise variiert zwischen unterschiedlichen Unternehmensgruppen**

Wie die Untersuchung bis hierhin gezeigt hat, sind viele mittelständische Unternehmen von der Coronakrise betroffen und dabei insbesondere durch Umsatzeinbußen beeinträchtigt. Die erlittenen Umsatzeinbußen spiegeln sich auch in der Liquiditätssituation und in der Entwicklung der Eigenkapitalquote vieler Unternehmen wieder. Innerhalb des Mittelstands sind jedoch verschiedene Gruppen unterschiedlich stark betroffen: Negative Auswirkungen der Krise sind insbesondere bei kleineren Unternehmen häufig zu beobachten. Hinsichtlich der Wirtschaftszweige hebt sich vor allem das Baugewerbe mit geringeren Auswirkungen der Coronapandemie von den anderen Branchen ab. Darüber hinaus gilt, dass Unternehmen mit einer bereits vor Corona unterdurchschnittlichen Ratingbeurteilung häufiger Liquiditätsengpässe und Verschlechterungen der Eigenkapitalquote hinnehmen mussten. Ähnliches gilt auch für auslandsaktive Unternehmen. Dagegen sind Unternehmen, die sich bereits vor der Coronapandemie durch Innovationen und



Digitalisierungsvorhaben ausgezeichnet haben, zumindest was die Entwicklung der Eigenkapitalquoten angeht, besser als andere Unternehmen durch die Krise gekommen.

## **Auswirkungen der Coronapandemie auf den Kreditzugang**

Bankkredite sind im Mittelstand nach-wie-vor die wichtigste externe Finanzierungsquelle (Gers-tenberger 2021). Im folgenden wird daher untersucht, inwieweit bereits heute Auswirkungen der Coronakrise auf den Zugang zu Bankkrediten ermittelt werden können. Dazu soll überprüft werden, ob Schwierigkeiten beim Kreditzugang insbesondere bei jenen Unternehmen beobachtet werden können, auf die sich die Coronakrise negativ auswirkt und wie sich diese Erschwernisse beim Kreditzugang äußern.

Datenbasis dafür ist die Unternehmensbefragung, die die KfW gemeinsam mit Fach- und Regionalverbänden seit 2001 durchführt. Schwerpunkte der Befragung, an der aktuell 18 Wirtschaftsverbände teilgenommen haben, sind die Finanzierungssituation und die Finanzierungsgewohnheiten der Unternehmen. Insbesondere der Zugang zu Bankkrediten und die dabei vorherrschenden Bedingungen nehmen in dieser Befragung einen breiten Raum ein. Der Befragungszeitraum liegt für jede Welle zwischen Mitte Dezember und Ende März des Folgejahres, so dass die aktuelle Erhebung im Wesentlichen die Verhältnisse und Stimmungslagen im Jahr 2020 abbildet und durch Vergleiche zur Vorerhebung Veränderungen im Zuge der Coronakrise ermittelt werden können. Für die folgende Untersuchung wurde der Befragungsrücklauf wiederum auf mittelständische Unternehmen nach der KfW-Definition sowie auf Unternehmen eingeschränkt, die in den zurückliegenden 12 Monaten Kreditverhandlungen geführt haben.

## **Kreditzugang im Zuge der Coronapandemie restriktiver**

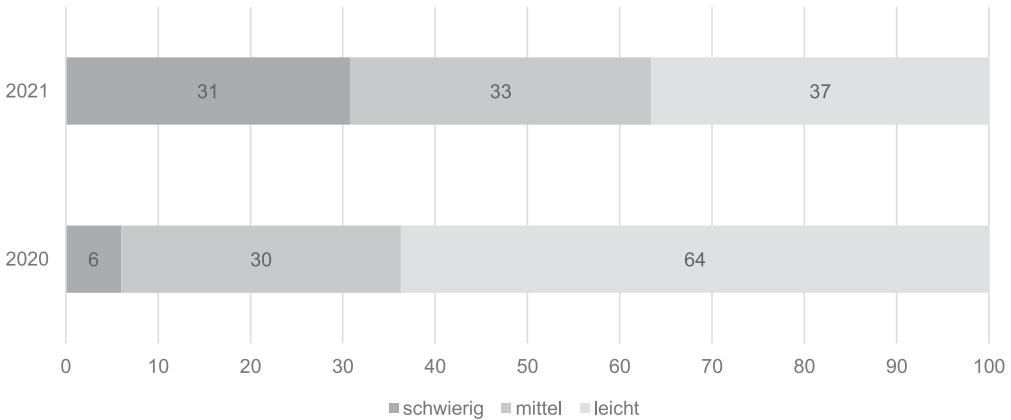
Zentrales Ergebnis der Untersuchung ist, dass Unternehmen den Kreditzugang deutlich restriktiver beurteilen als vor Ausbruch der Coronapandemie. Wie Abbildung 4 zeigt, geben in der aktuellen Befragung 31 % der Unternehmen an, dass der Kreditzugang schwierig sei. In der Vorerhebung belief sich dieser Anteil auf lediglich 6 %. Auch der Anteil der Unternehmen, der den Kreditzugang als leicht beurteilt, halbierte sich nahezu.<sup>3</sup> Diesen Befund bestätigt auch die KfW-ifo-Kreditürde, die darüber hinaus feststellt, dass eine Eintrübung des Kreditklimas bereits im Zuge der Abkühlung der Konjunktur im Jahr 2019 einsetzte und sich mit Ausbruch der Coronapandemie deutlich verschärft hat. Außerdem geht aus der KfW-ifo-Kreditürde hervor, dass der Kreditzugang für mittelständische Unternehmen restriktiver als für Großunternehmen ist (Herold 2021). Insgesamt ist allerdings die Erschwerung des Kreditzugangs in der aktuellen Krise bisher weit weniger ausgeprägt als in der Finanzkrise 2008/09 (Schoenwald 2020).

---

3 Um die Befragungsergebnisse über die Erhebungswellen hinweg vergleichbar zu machen, wurden die Unternehmensantworten der Vorerhebung so gewichtet, dass die Verteilung der Wirtschaftsverbände in der Vorerhebung jener der aktuellen Erhebung entspricht. Vgl. Zimmermann (2019).

Abbildung 4

### Beurteilung des aktuellen Kreditzugangs durch mittelständige Unternehmen in %



Quelle: Unternehmensbefragung, Erhebungen der Jahre 2021 und 2020.

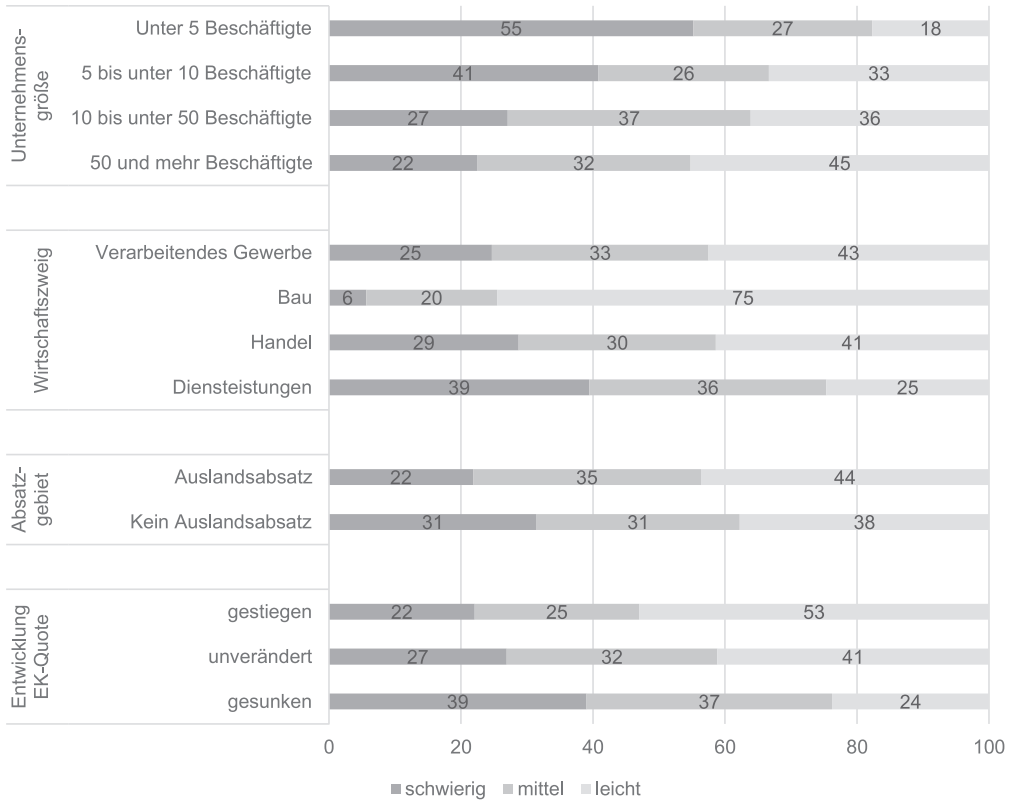
### Deutlicher Zusammenhang zwischen Krisenbetroffenheit und Schwierigkeiten beim Kreditzugang

Die tiefere Untersuchung zeigt, dass Schwierigkeiten beim Kreditzugang gerade häufig von jenen Unternehmen gemeldet werden, deren Liquidität und Eigenkapitalquote durch die Coronapandemie belastet wurde. Dies gilt insbesondere für kleine Unternehmen (unter 5 Beschäftigte), von denen 55 % Schwierigkeiten beim Kreditzugang melden, während dieser Wert für die mittelständischen Unternehmen mit 50 oder mehr Beschäftigte bei 22 % liegt (s. Abbildung 5). Gerade bei kleinen Unternehmen konnte im Zuge der Coronakrise häufig eine stark angespannte Liquiditätslage ermittelt werden und auch die Eigenkapitalquoten entwickelten sich schlechter als bei großen Unternehmen. Darüber hinaus sind größere Schwierigkeiten bei kleinen Unternehmen beim Kreditzugang generell häufiger zu beobachten. Ein Grund hierfür ist, dass ihre zumeist kleineren nachgefragten Finanzierungsvolumina überproportional hohe Transaktionskosten für den Geldgeber bedeuten (Zimmermann 2008). Außerdem stellen kleine Unternehmen aus Geldgebersicht generell höhere Risiken dar (Müller und Stegmaier 2015), etwa weil sie häufig über weniger Sicherheiten verfügen (Harhoff and Körting 1998), weniger Möglichkeiten zur Risikodiversifizierung aufweisen (Winker 1996) und aufgrund weniger strenger Veröffentlichungspflichten oftmals als weniger transparent angesehen werden (Levenson und Willard 2000).

Hinsichtlich der Wirtschaftszweige sind das Baugewerbe mit 6 % der Unternehmen am seltensten von Schwierigkeiten beim Kreditzugang betroffen. Dies steht im Einklang zu den Befunden hinsichtlich der Liquiditätslage und der Eigenkapitalentwicklung für das Baugewerbe. Dagegen weisen Dienstleistungsunternehmen mit einem Anteil von 39 % dagegen den höchsten Anteil an Unternehmen mit Schwierigkeiten beim Kreditzugang auf. Sie wurden gerade in Bezug auf die Eigenkapitalquote mit am stärksten durch die Coronapandemie getroffen, was darauf zurückzu-

Abbildung 5

**Beurteilung des aktuellen Kreditzugangs durch mittelständige Unternehmen in %**



Quelle: Unternehmensbefragung 2021.

führen sein dürfe, dass gerade in diesen Unternehmen die Finanzierungssituation bereits vor Corona angespannter als in anderen Wirtschaftszeigen war (Gerstenberger 2020, Zimmermann 2019).

Auch das Auslandsgeschäft<sup>4</sup> gilt als mit höheren Risiken behaftet (Wagner 2014, Minetti und Zhu 2011). Neben wirtschaftlichen spielen auch politische Risiken dabei eine Rolle. Für den Geldgeber bedeutet dies einen erhöhten Prüfaufwand und dass lokale Expertise vorgehalten werden muss. Als Folge davon stehen Kreditfinanzierungen solcher Vorhaben vor höheren Hürden als andere Projekte. Dies gilt gerade auch für mittelständische Unternehmen (Abel-Koch 2020, Zimmermann 2016). Entgegen diesen Befunden zeigen sich in Abbildung 5 jedoch keine höheren Schwierigkeiten auslandsaktiver Unternehmen. Hierbei muss jedoch berücksichtigt werden, dass

4 Abweichend von der Vorgehensweise im KfW-Mittelstandspanel wird in der Unternehmensbefragung nicht nach „Auslandsabsatz“ sondern nach „Exporttätigkeit“ gefragt.

diese Auswertung stark durch einen Unternehmensgrößeneffekt überlagert wird, da vor allem große mittelständige Unternehmen auslandsaktiv sind. Kontrolliert man in der Auswertung für die Unternehmensgröße, so können ab einer Unternehmensgröße von 30 Beschäftigten – unter denen auslandsaktive Unternehmen auch öfter vorkommen – für auslandsaktive Unternehmen häufiger Probleme beim Kreditzugang ermittelt werden als für nicht-auslandsaktive Unternehmen. Der Anteil der Unternehmen mit Schwierigkeiten beim Kreditzugang beläuft sich unter den auslandsaktiven Unternehmen dieser Größe auf 23 %, während dieser Anteil unter den auf das Inland fokussierten Unternehmen 18 % beträgt. Noch deutlicher sind die Unterschiede zwischen diesen Gruppen hinsichtlich der Beurteilung des Kreditzugangs als „leicht“. Hier betragen die Werte 42 % für auslandsaktive bzw. 52 % für auf Deutschland fokussiert Unternehmen. Somit kann mithilfe einer tiefergehenden Analyse auch hinsichtlich der Auslandsaktivitäten bestätigt werden, dass von der Coronakrise stark betroffene Unternehmensgruppen häufiger Schwierigkeiten beim Kreditzugang aufweisen.

Abschließend zeigt sich auch ein klarer Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Eigenkapitalquote und der Beurteilung des Kreditzugangs. Der Anteil der Unternehmen, der den Kreditzugang als schwierig bezeichnet, nimmt von 22 % bei den Unternehmen mit gestiegener Eigenkapitalquote auf 39 % unter den Unternehmen mit gesunkener Eigenkapitalquote zu, während im Gegenzug die Anteile der Unternehmen mit einem leichten Kreditzugang sinken. Dieser Befund ist nicht sehr überraschend, da die Kreditwürdigkeitsprüfung sich nunmehr seit Jahren auf Ratingsysteme stützt, in denen die Eigenkapitalquote ein wichtiger Faktor für die Beurteilung darstellt (Zimmermann 2014). Hinsichtlich der hier durchgeführten Untersuchung ist der explizite Hinweis auf diesen Zusammenhang dennoch hilfreich, da er verdeutlicht, dass – über ihre Wirkung auf die Eigenkapitalquoten – auch nach der Überwindung der akuten Krisensituation, Belastungen des Kreditzugangs der Unternehmen verbleiben und die Coronakrise damit die weitere Entwicklung der Unternehmen belastet.

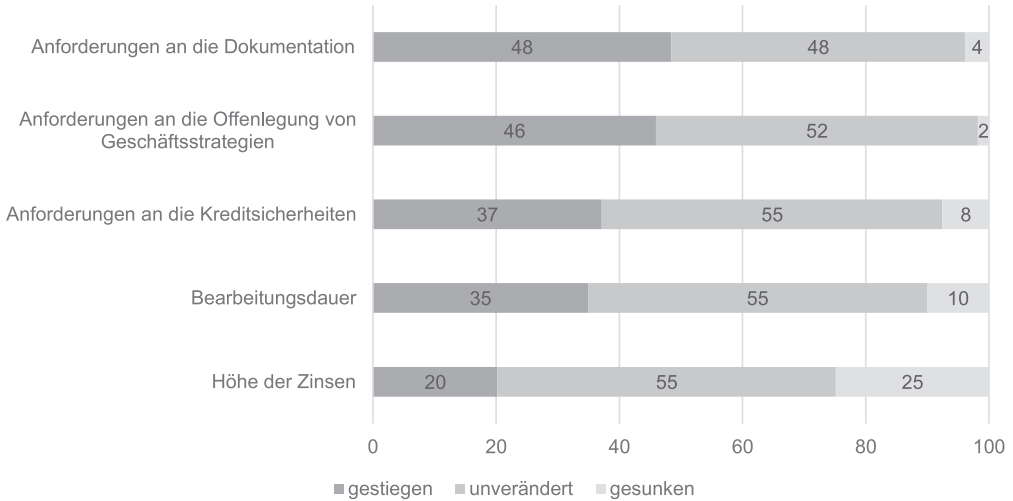
## **Höheres Informationsbedürfnis der Kreditinstitute ist häufigste Folge der Coronakrise**

Im Folgenden wird untersucht, an welchen Aspekten die Unternehmen Veränderungen beim Kreditzugang festmachen. In der Unternehmensbefragung werden dazu folgende Aspekte abgefragt: Anforderungen an die Dokumentation der Vorhaben sowie die Offenlegung von Geschäftsstrategien, die Bearbeitungsdauer, Anforderungen an die Kreditsicherheiten sowie die Höhe der Zinsen. Anhand dieser Kriterien lässt sich eine Aussage darüber treffen, in welchen Bereichen Erleichterungen und Erschwernisse bei der Kreditaufnahme begründet liegen und auch als wie schwerwiegend die Probleme zu beurteilen sind.

Mit 48 bzw. 46 % geben die Unternehmen am häufigsten an, dass die Anforderungen an die Dokumentation der Vorhaben und an die Offenlegung der Geschäftsstrategien zugenommen haben (s. Grafik 6). Dem stehen nur niedrige Anteile an Unternehmen gegenüber, die über Lockerungen bei diesen Aspekten berichten. Steigende Anforderungen hier spiegeln wider, dass die Kreditinstitute verstärkt bemüht sind, Risiken exakt einzuschätzen. Auch die von 35 % der Unternehmen genannte steigende Bearbeitungsdauer dürfte damit im Zusammenhang stehen. Steigende Anforderungen an die Dokumentation und Offenlegung sowie steigende Bearbeitungsdauern konnten auch im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 ermittelt werden (Zimmermann 2010). Sie spiegeln eine erhöhte Risikosensitivität der Kreditinstitute wider.

Abbildung 6

**Entwicklung einzelner Aspekte des Kreditzugangs im Zuge der Coronakrise in %**



Quelle: Unternehmensbefragung 2021.

Die Stellung von Sicherheiten durch die Kreditnehmer sind ein zentraler Aspekt der Risikobegrenzung durch Kreditinstitute. Im Schadensfall tragen sie dazu bei, die Verluste des Kreditinstituts zu senken. Für Unternehmen stellen unzureichende Kreditsicherheiten eine bindende Restriktion dar, da es für ein Unternehmen kurzfristig nicht möglich ist, zusätzliche Kreditsicherheiten zur generieren. Unzureichende Sicherheiten zählen daher zu den wichtigsten Gründen für Kreditablehnungen und sind aus Unternehmenssicht ein zentraler Aspekt für die Beurteilung des Kreditzugangs (Zimmermann 2014, Zimmermann 2008, Zimmermann 2007). 37% der Unternehmen geben an, dass die Anforderungen an die Kreditsicherheiten gegenüber der zurückliegenden Befragung zugenommen haben. Dem stehen nur 8% der Unternehmen gegenüber, die Lockerungen bei diesem zentralen Aspekt der Kreditaufnahme erfahren haben. Ein Anziehen der Kreditrichtlinien in Deutschland im Zuge der Coronapandemie bestätigt auch der Bank Lending Survey (Bundesbank 2021).

Steigende Zinsen nennt ein ebenfalls beachtlicher Anteil von 20% der Unternehmen. Jedoch nehmen auch 25% der Unternehmen in den zurückliegenden 12 Monaten gesunkene Zinsen wahr. Die Coronakrise schlägt sich somit – zumindest zum Befragungszeitpunkt – nicht in einer großflächigen Zinssteigerung für den gesamten Mittelstand nieder.

## **Zinssteigerungen und höhere Anforderungen an die Kreditsicherheiten betreffen Unternehmen, deren finanzielle Lage sich unter Corona verschlechtert hat**

Abschließend zeigt Grafik 7, wie sich die Anforderungen an die Sicherheiten und die Zinshöhe – als zentrale Aspekte der Kreditkonditionen – in den einzelnen Unternehmensgruppen entwickelt haben. Die Wahrnehmung restriktiverer bzw. gelockerter Kreditkonditionen stimmt insgesamt sehr gut mit der finanziellen Betroffenheit durch die Coronakrise überein. Dies gilt etwa hinsichtlich der Unternehmensgröße, der Branche oder auch hinsichtlich der Auslandsaktivitäten. So melden beispielsweise kleine Unternehmen mit 46 % deutlich häufiger als große Unternehmen mit 36 % höhere Anforderungen an die Kreditsicherheiten. Die zuletzt genannten können im Saldo auch häufiger Zinssenkungen in Anspruch nehmen als kleine Unternehmen. Allerdings verlaufen die Entwicklungen über die Unternehmensgrößenklassen nicht immer monoton. Auch die auslandsaktiven Unternehmen sind häufiger von höheren Anforderungen an die Kreditsicherheiten und von Zinssteigerungen betroffen als ihre auf das Inland fokussierte Pendants.

Insbesondere zeigt sich ein enger Zusammenhang zur Entwicklung der Eigenkapitalquote. So sehen sich Unternehmen mit gesunkener Eigenkapitalquote im Saldo (Anteil der Unternehmen mit gestiegenen Zinsen abzüglich des Anteils der Unternehmen mit gesunkenen Zinsen) mit 5 Saldenpunkten mehrheitlich Zinssteigerungen gegenüber. Dagegen überwiegen bei den Unternehmen mit gesteigener Eigenkapitalquote im Saldo die Zinssenkungen deutlich (Saldo: –14 Saldenpunkte). Auch bezüglich der Anforderungen an die Kreditsicherheiten stellen vor allem Unternehmen mit gesunkenen Eigenkapitalquoten mit 45 % eine restriktivere Handhabung der Kreditinstitute fest (ggü. 34 % bei den Unternehmen mit gestiegenen Eigenkapitalquoten).

### **Coronakrise führt zu restriktiveren Kreditkonditionen**

Die Belastung der Liquidität und der Eigenkapitalquoten durch die Coronakrise hinterlässt Spuren beim Kreditzugang der Unternehmen. Unternehmen beurteilen den Kreditzugang deutlich restriktiver als vor der Krise und machen das insbesondere am einem gestiegenen Aufwand bei der Bereitstellung von Informationen und gestiegenen Anforderungen an die Kreditsicherheiten fest. Ein insgesamt gestiegenes Zinsniveau kann dagegen bislang nicht ermittelt werden. Erschwernisse beim Kreditzugang betreffen vor allem jene Unternehmensgruppen, die stark von der Krise betroffen sind und Verschlechterungen der Eigenkapitalquote hinnehmen mussten.

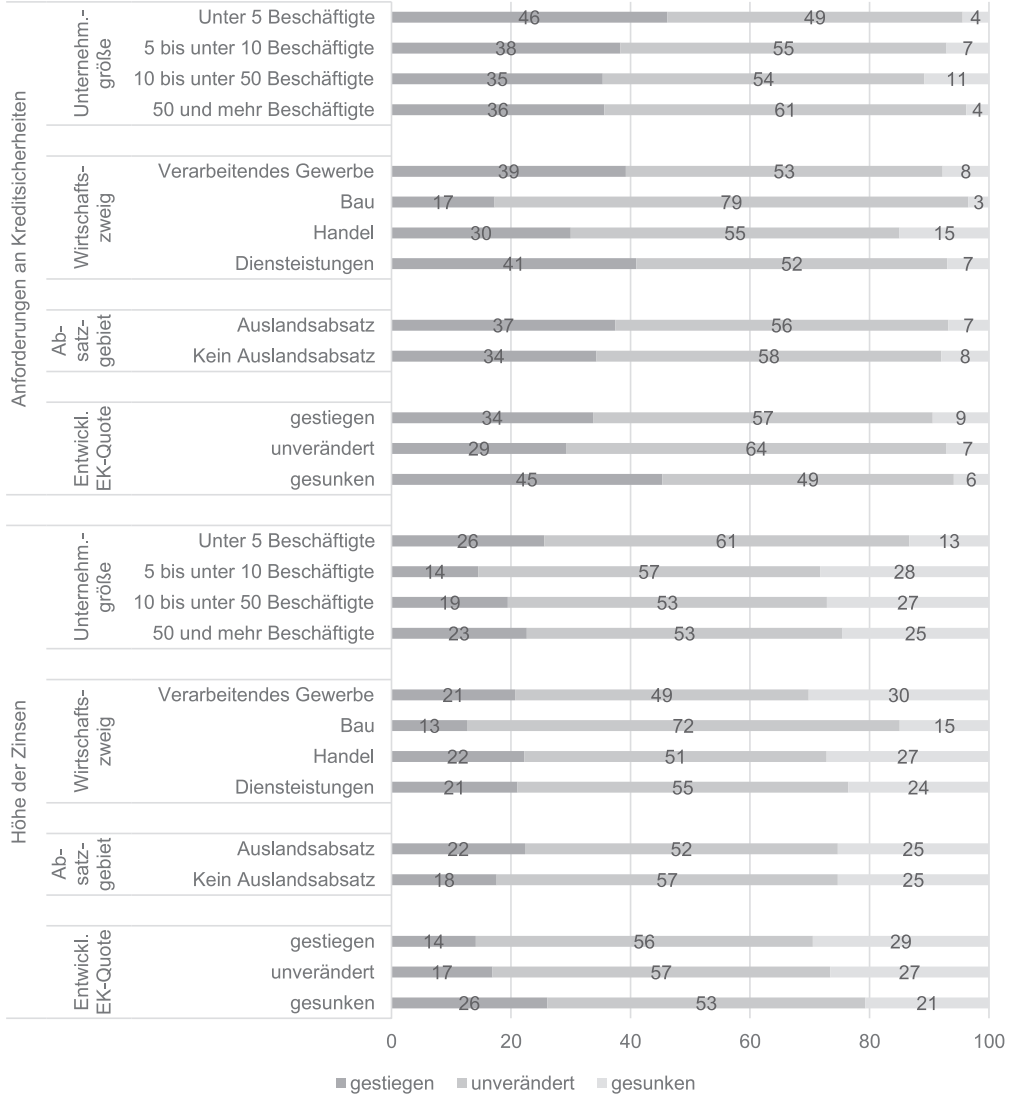
### **Fazit**

Von der Coronakrise gehen negative Wirkungen auf den Zugang mittelständischer Unternehmen zu Krediten aus. Eine Verschlechterung des Kreditzugangs ist mit Sorge zu betrachten, da Bankkredite im Mittelstand die wichtigste externe Finanzierungsquelle sind. Die Verschlechterung der Eigenkapitalquoten lässt befürchten, dass die Erschwernisse beim Kreditzugang auch nach Überwindung der akuten Krisenphase anhalten, da die Erholung der Eigenkapitalquoten in den betroffenen Unternehmen eine gewisse Zeit in Anspruch nehmen wird.

Einschränkend gilt jedoch auch, dass mit insgesamt knapp einem Viertel der Unternehmen, das bislang eine verschlechterte Eigenkapitalquote meldet, die Wirkung der Coronakrise auf die Un-

Abbildung 7

**Entwicklung der Anforderungen an diereditsicherheiten sowie der Höhe der Zinsen in einzelnen Unternehmensgruppen in %**



Quelle: Unternehmensbefragung 2021.

ternehmen insgesamt als eher moderat zu beurteilen ist. Auch waren die Finanzierungssituation und die Eigenkapitalquoten der mittelständischen Unternehmen vor Corona ausgesprochen günstig (Gerstenberger 2020, Gerstenberger und Schwartz 2020). Die durchschnittliche Eigen-

kapitalquote im Mittelstand erreichte unmittelbar vor Pandemieausbruch mit 31,8% sogar einen neuen Rekordwert. Eine Überschuldung weiter Teile des Mittelstands ist daher nicht zu erwarten.

Zunehmende Erschwernisse beim Kreditzugang konnten in der vorliegenden Untersuchung gerade bei jenen Unternehmen ermittelt werden, die mit Liquiditätsengpässen und höherer Verschuldung von der Coronapandemie betroffen sind. Da die Untersuchungsergebnisse auch auf eine erhöhte Risikosensitivität der Kreditinstituten hindeuten, ist darüber hinaus zu befürchten, dass Erschwernisse auch für Unternehmen mit Innovations- und Digitalisierungsprojekten zugenommen haben, bei denen die Risiken für externe Geldgeber besonders schwierig abzuschätzen sind (Zimmermann 2020b, Zimmermann 2020c). Auch wenn die Eigenkapitalquoten dieser Unternehmen während Corona weniger stark gelitten haben.

Neben den finanzierungsseitigen Restriktionen droht eine weitere Entwicklung eine schnelles Zurückkehren zu Investitionen in die notwendige Transformation hin zu einem nachhaltigen Wirtschaften und zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit zu erschweren: Die Krisenerfahrung dürfte in vielen Unternehmen den Wunsch nach einer Verbesserung ihrer Krisenfestigkeit verstärkt haben. Dieser Wunsch dürfte den Zielkonflikt zwischen Investitionen in die Verbesserung der Krisenresilienz auf der einen Seite und Investitionen in Klima- und Umweltschutz sowie die Wettbewerbsfähigkeit auf der anderen Seite verschärft haben. Daher droht, dass die zuletzt genannten Investitionen häufiger zugunsten von Investitionen in die Krisenresilienz hinten ange stellt werden. Der notwendige Ausbau der technologischen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands und die Transformation zu einem nachhaltigen Wirtschaften dürfte sich dadurch verlangsamen. Um sicher zu stellen, dass die Transformation trotz der derzeitigen Krise vorankommt, müssen von der Wirtschaftspolitik nun die Weichen richtig gestellt werden. Ein wichtiger Baustein sind verlässliche Rahmensetzungen, wie beispielsweise ein verlässliches und planbar steigendes CO<sub>2</sub> Preissignal. Dazu kommen finanzielle Anreize z. B. durch Kredite gepaart mit Zuschüssen, so dass Unternehmen in neue Technologien investieren. Bei Technologien mit großer Entwicklungsunsicherheit kann auch über eine teilweise Risikübernahme durch die öffentliche Hand nachgedacht werden. Dazu kommt auch die Weiterentwicklung und größere Verfügbarkeit von Beteiligungsfinanzierungen für junge und innovative Unternehmen.

## Literaturverzeichnis

- Abel-Koch, Jennifer (2020): KfW-Internationalisierungsbericht 2020 Außenhandel im Mittelstand – wirtschaftliche Auswirkungen der Corona-Krise stellen Sorge um Handelskonflikte in den Schatten, Frankfurt.
- Abel-Koch, Jennifer und Katrin Ullrich (2020): Kurzfristiger Schock mit langfristiger Wirkung: Corona-Krise und internationale Wertschöpfungsketten, Fokus Volkswirtschaft Nr. 308, Frankfurt.
- Bertschek, Irene, Michael Polder und Patrick Schulte (2019): ICT and resilience in times of crisis: evidence from cross-country micro moments data, *Economics of innovation and new technology* 28 (1): 1–16.
- Dachs, Bernhard und Bettina Peters (2020): Covid-19-Krise und die erwarteten Auswirkungen auf F&E in Unternehmen, ZEW policy brief Nr. 2 April 2020.
- Deutsche Bundesbank (2021): Bank lending Survey des Eurosystems. Ergebnisse für Deutschland, Netto Anteile April 2021.



- Gerstenberger, Juliane (2021): Unternehmensbefragung 2021 Corona-Krise belastet Unternehmen – Finanzierungsklima trübt sich ein, Frankfurt.
- Gerstenberger, Juliane (2020): Unternehmensbefragung 2020 Finanzierungsklima: Unternehmen gut gerüstet vor der Krise, Frankfurt.
- Gerstenberger, Juliane und Michael Schwartz (2020): KfW-Mittelstandspanel 2020, Corona-Pandemie trübt Erwartungen für 2020 – Mittelstand vor der Krise auf solidem Fundament, Frankfurt.
- Harhoff, Dietmar und Timm Körting (1998): Lending relationship in Germany – Empirical evidence from survey data, *Journal of Banking and Finance* 22: 1317–1353.
- Herold, Jens G. (2021): KfW-ifo-Kredithürde April 2021 Großunternehmen kommen wieder leichter an Kredite – Banken beim Mittelstand weiter restriktiv, Frankfurt.
- Levenson Alec und Kristen L. Willard (2000): Do firms get the financing they want? Measuring credit rationing experienced by small businesses in the U.S. *Small Business Economics* 14: 83–94.
- Minetti, Raoul und Susan Chun Zhu (2011): Credit constraints and firm export: Microeconomic evidence from Italy, *Journal of International Economics* 83 (2): 109–125.
- Müller, Steffen und Jens Stegmaier (2015): Economic failure and the role of plant age and size, *Small Business Economics* 44 (3): 621–638.
- Peters, Bettina, Mark S. Robert und Van Anh Vuong (2017): Dynamic R&D Choice and the Impact of the Firm's Financial Strength, *Economics of Innovation and New Technology* 26 (1–2): 134–149.
- Schoenwald, Stephanie (2020): KfW-ifo-Kredithürde Juli 2020 KfW-ifo-Kredithürde steigt – Corona macht Banken vorsichtiger, Frankfurt.
- Wagner, Joachim (2014): Credit constraints and exports: a survey of empirical studies using firm-level data, *Industrial and Corporate Change* 23 (6): 1477–1492.
- Winker, Peter (1996): Rationierung auf dem Markt für Unternehmenskredite in der BRD, Tübingen.
- Zimmermann, Volker (2021a): KfW-Digitalisierungsbericht Mittelstand 2020 Rückgang der Digitalisierungsaktivitäten vor Corona, ambivalente Entwicklung während der Krise, Frankfurt.
- Zimmermann, Volker (2021b): Corona-Krise bremst Innovationen im Mittelstand, Frankfurt.
- Zimmermann, Volker (2020a): Mittelstand reagiert ideenreich auf Corona-Krise, *Fokus Volkswirtschaft* Nr. 291, Frankfurt.
- Zimmermann, Volker (2020b): Innovation and Investment Finance in Comparison. In: Moritz, A. et al. (Hrsg.), *Contemporary Developments in Entrepreneurial Finance*, FGF Studies in Small Business and Entrepreneurship, S. 59–80, Cham.
- Zimmermann, Volker (2020c): Die Finanzierung von Digitalisierung und Investitionen in mittelständischen Unternehmen im Vergleich, *Fokus Volkswirtschaft* Nr. 280, Frankfurt.
- Zimmermann, Volker (2019): Unternehmensbefragung 2019: Finanzierungsklima trotz der konjunkturellen Entwicklung, Frankfurt.
- Zimmermann, Volker (2016): Der Zugang zu Krediten unterscheidet sich je nach Vorhaben erheblich, *Fokus Volkswirtschaft* Nr. 148, Frankfurt.
- Zimmermann, Volker (2014): Unternehmensbefragung 2014: Finanzstark, energiebewusst, standortsensibel, Frankfurt.
- Zimmermann, Volker (2010): Unternehmensbefragung 2010: Unternehmensfinanzierung: Anhaltende Schwierigkeiten und Risiken für die wirtschaftliche Erholung, Frankfurt.

- Zimmermann, Volker (2008): Der Zugang zu Krediten. Entwicklung im Zeitablauf, Beurteilung und Bedeutung von Teilaspekten aus Unternehmenssicht. Mittelstands- und Strukturpolitik 41: 1–25.
- Zimmermann, Volker (2007): Kreditsicherheiten – Wahrnehmung der Anforderungen und eingesetzte Instrumente, WirtschaftsObserver Nr. 29, Frankfurt.