LBBW

Bereit für Neues

Ergebnisse Mittelstandsradar.

Research für Unternehmen | 14.07.2021

Resilienz
Seite 05 →

Volkswirtschaftlicher Rahmen
Seite 20 →

Stimmung
Seite 32 →

Finanzierungsbedingungen
Seite 39 →

Summary
Seite 49 →

Vorwort

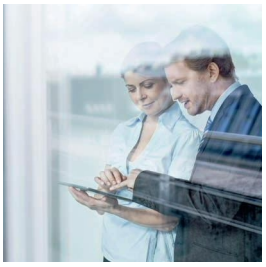
Die konjunkturellen Rahmenbedingungen in Deutschland waren im vergangenen Jahr aufgrund der Corona-Krise katastrophal. Die deutsche Wirtschaft hat im Zuge dessen erhebliche Rückschläge einstecken müssen, ebenso wie die Wirtschaft der Eurozone. Das BIP-Minus in Deutschland lag 2020 (kalenderbereinigt) bei 5,13%. Für dieses Jahr rechnet das LBBW Research mit einem BIP-Zuwachs für Deutschland i.H.v. 3,2% und den Euroraum i.H.v. 4,5%. Die Unsicherheit dieser Prognosen ist nicht mehr so hoch, jedoch hängt sie maßgeblich vom Verlauf der Pandemie und dem Erfolg der Impfkampagnen ab. Der Rückgang der Wirtschaftsleistung aufgrund des coronabedingten Konsumeinbruchs zum Jahresbeginn 2021 dürfte hierbei nur ein temporärer Rückschlag gewesen sein. Das Licht am Ende des Tunnels der Corona-Pandemie wird indes zunehmend heller.

Im Rückspiegel betrachtet, führte die Corona-Krise zur Verletzlichkeit globaler Wertschöpfungsketten, zum Abreißen der Lieferketten, zu plötzlichen Auftragsstornierungen, zu existenzbedrohlichen Liquiditätsengpässen, zu operativen Planungsunsicherheiten, zu einem akuten Digitalisierungsschub sowie zum Umdenken ganzer Geschäftsmodelle. Vielen Unternehmen wurde der Nachholbedarf in der schwierigsten Zeit schmerzhaft vor Augen geführt. Kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) sind das Herz der deutschen Wirtschaft. Wie gingen diese Unternehmen mit der Corona-Pandemie um, wie haben sie darauf reagiert und was haben sie verändert, um ihre Resilienz zu stärken und um damit zukünftige Krisen besser zu überwinden? Antworten auf diese Fragen haben wir im LBBW Mittelstandsradar 2021 in Erfahrung gebracht.

Das LBBW Research wünscht Ihnen viel Vergnügen beim Lesen.

Inhalt

01



Wie resilient ist der deutsche Mittelstand?

Seite 05 →

02

Volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen im Mittelstand.

Seite 20 →

03

Stimmung im Mittelstand.

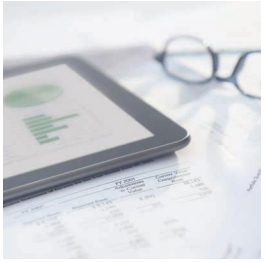
Seite 32 →

04

Finanzierungsbedingungen im Mittelstand.

Seite 39 →

05



Summary: der LBBW Mittelstandsradar in Kürze.

Seite 49 →

01

Wie resilient ist der deutsche Mittelstand?

01

Wie resilient ist der deutsche Mittelstand?

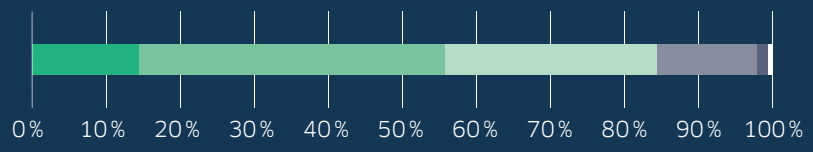
01.1 | Mittelstand spürt die anstehende Konjunkturerholung.

Die bisherige Konjunkturberuhigung im ersten Halbjahr 2021 geht am Mittelstand nicht spurlos vorüber.

Im Vergleich zur Situation vor Beginn der Corona-Krise (Februar 2020) sind die Unternehmen in Deutschland dennoch guter Stimmung. So stufen rund 56 % der 319 durch das LBBW Research befragten Unternehmen die Geschäftslage für den eigenen Betrieb als »gut« oder »sehr gut« ein. Grundsätzlich ist der deutsche Mittelstand nach mehr als einem Jahr optimistisch eingestellt, wobei sich weiterhin noch ein differenziertes Bild nach Branchen ergibt. Industrieunternehmen schätzen ihre Lage besser ein (58 %) als Unternehmen im Dienstleistungsbereich (54 %).

Mehr als die Hälfte der Unternehmen schätzt ihre Geschäftslage positiv ein.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Wie beurteilen Sie die aktuelle Geschäftslage für Ihr Unternehmen gegenüber der Situation vor der Corona-Krise (Februar 2020)?



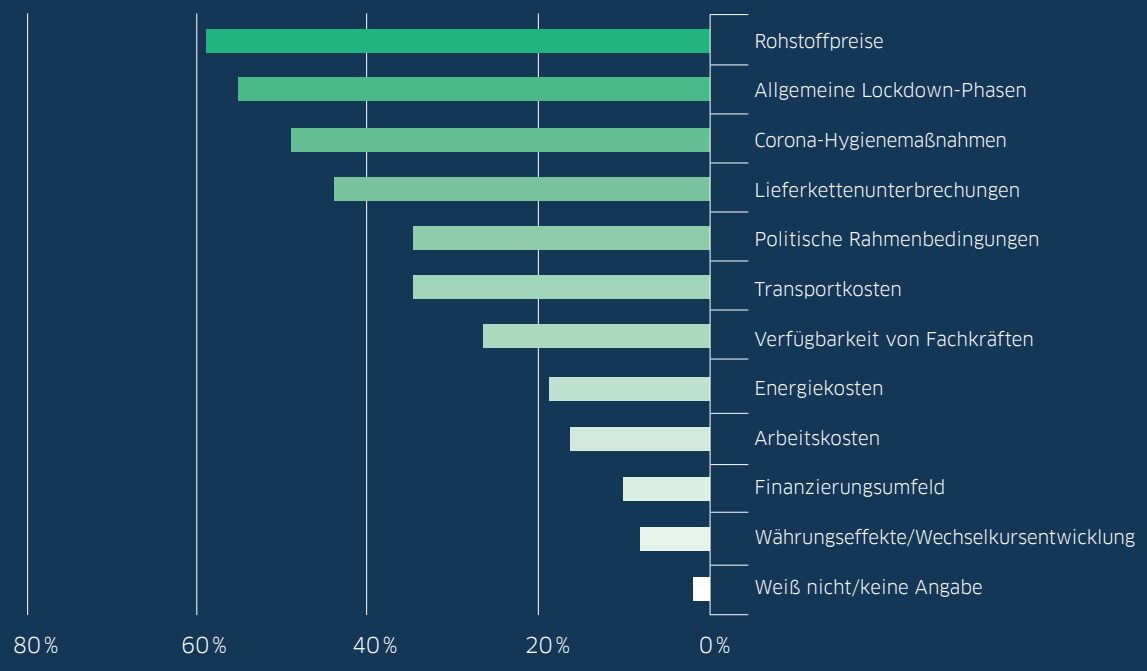
- Sehr gut = 14,5 %
- Gut = 41,3 %
- Neutral = 28,6 %
- Schlecht = 13,5 %
- Sehr schlecht = 1,5 %
- Weiß nicht/ keine Angabe = 0,6 %

↑ Quelle: LBBW Research

Besonders negativ auf die Geschäftsentwicklung der Unternehmen seit Beginn der Corona-Krise wirkt sich in jüngster Zeit die Entwicklung der Rohstoffpreise aus. Während dem Umfragezeitraum erreichte beispielsweise der Bloomberg Commodity Index ein Mehrjahreshoch. Seit Jahresanfang legte der Index mittlerweile um rund 18 % zu. Die Preissteigerungen betreffen quasi alle Segmente. Ebenso befand sich der Metallpreisindex der London Metal Exchange (LME) auf dem höchsten Stand seit etwa zehn Jahren. Hinzu kam, dass sich der Ölpreis seit Jahresbeginn um mehr als ein Drittel verteuerte. Aber auch Faktoren wie die Lockdown-Endlosschleifen (März/April 2020, November/Dezember 2020, Januar – Mai 2021) und die Lieferkettenunterbrechungen belasten die Unternehmen überwiegend stark. Die Lieferkettenunterbrechungen waren dabei nicht nur im ersten Lockdown ein Problem, sondern auch in der Anfangsphase der wirtschaftlichen Erholung, als es zu einem Mangel an Mikrochips und einer verzögerten Lieferung von anderen Vorprodukten durch die Havarie der »Ever Given« Mitte März 2021 kam. In diesem Zusammenhang machten den Unternehmen auch die Transportkosten zu schaffen. Zum Jahresende 2020 führten beispielsweise Engpässe im Containerhandel zu rekordhohen Container-Frachtraten. Der Baltic Dry Index (BDI), der die Kosten für Zeitcharter und Reisecharter für vier Schiffsklassen (Capesize, Panamax, Supramax und Handysize) im Trockenschüttgutverkehr abbildet und der von dem zur Verfügung stehenden Frachtraum, den Hafenkapazitäten und den Jahreszeiten abhängt, verdoppelte sich gar seit Jahresbeginn 2021.

Viele Faktoren belasten die Unternehmen.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Welche der folgenden Faktoren wirkten sich in der Corona-Krise (seit Mitte März 2020) negativ auf Ihre Geschäftsentwicklung aus? (Mehrfachnennungen möglich)

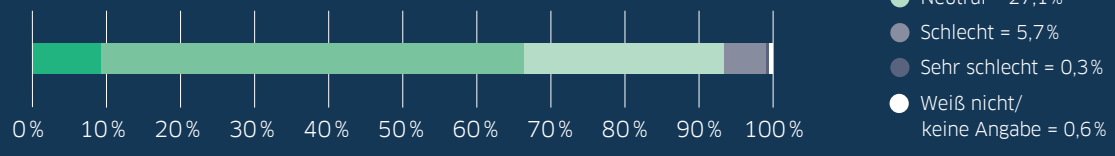


Quelle: LBBW Research

Hinsichtlich der Geschäftsaussichten in den nächsten sechs Monaten verhält es sich analog zur Geschäftslage. In Summe blickt der Mittelstand recht zuversichtlich in die Zukunft. Rund 66 % der Mittelständler beurteilen die Aussichten für die kommenden sechs Monate aktuell als »gut« oder »sehr gut«. Aber auch hier gibt es die gewohnte Diskrepanz zwischen Dienstleistungsbereich (61 %) und Produzierendem Gewerbe (70 %). Nun gilt es, in der zweiten Jahreshälfte die Konjunkturdynamik zu beobachten. Unseres Erachtens wird der Dienstleistungsbereich in den kommenden sechs Monaten die Schrumpfkur verlassen und auf die Wachstumsspur zurückkehren können.

Zwei Drittel der Unternehmen blicken positiv auf ihre Geschäftsaussichten.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Wie beurteilen Sie die Geschäftsaussichten für die nächsten sechs Monate für Ihr Unternehmen?



Quelle: LBBW Research

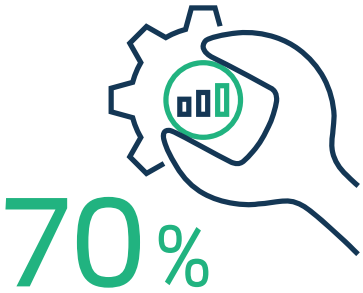
01.2 | Digitalisierungsaktivitäten nehmen weiter Fahrt auf.

Corona beeinflusst Geschäftsmodelle und beschleunigt die Digitalisierung in Unternehmen.

Im Zuge der Corona-Krise waren viele Unternehmen im Zugzwang und mussten – sofern es notwendig und möglich war – ihre Geschäftsmodelle an die neue Situation anpassen oder gar komplett verändern. Rund 55 % der Unternehmen gaben an, dass die Corona-Krise ihr Geschäftsmodell »etwas« verändert hat, 8 % haben eine »starke« und 2 % haben eine »substanzielle« Veränderung ihres Geschäftsmodells erfahren.

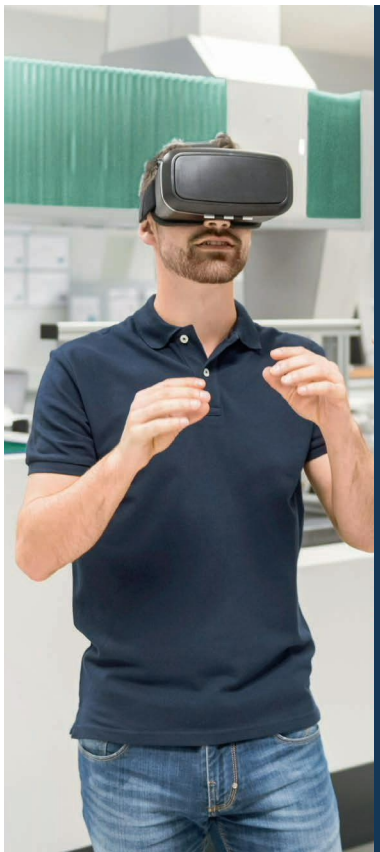
Darüber hinaus nutzten die Unternehmen die Corona-Krise als Beschleuniger des bisher Unausweichlichen – der Digitalisierung. 48 % der Unternehmen gaben an, dass diese während der Corona-Krise stark vorangetrieben wurde. Dabei dürften sich die Anpassungen bei Geschäftsmodellen überwiegend auf die Umsetzung schnell durchführbarer Digitalisierungsmaßnahmen konzentriert haben. Diese hielten den Geschäftsbetrieb am Laufen und sicherten – nicht zuletzt auf kurze Sicht – den Umsatz.

Besonders in den Bereichen »Prozesse«, also der Digitalisierung analoger Prozesse oder der Zusammenarbeit der Mitarbeitenden, fanden die Digitalisierungsaktivitäten statt, wie 70 % der Unternehmen angaben. 23 % fokussierten die Digitalisierungsvorhaben auf ihre Vertriebskanäle (z. B. Kundenkommunikation). Daran lässt sich in guten Teilen ablesen, dass aus Unternehmenssicht die durchgeführten Digitalisierungsmaßnahmen auch zur Krisenbewältigung beigetragen haben dürften. Im Gegensatz dazu haben nur 7 % der Befragten ihre Produkte bzw. Dienstleistungen digitalisiert. Gerade Letzteres bedarf der Innovation und somit generell mehr Zeit und höherer Investitionen. Dies dürfte aber im Rahmen der Industriedigitalisierung im Hinblick auf Smart Products und Smart Services – dort wo es möglich und wirtschaftlich sinnvoll ist – in Zukunft unausweichlich werden.



70 %

der Unternehmen legten in der Corona-Krise den Fokus auf die Digitalisierung analoger Prozesse.

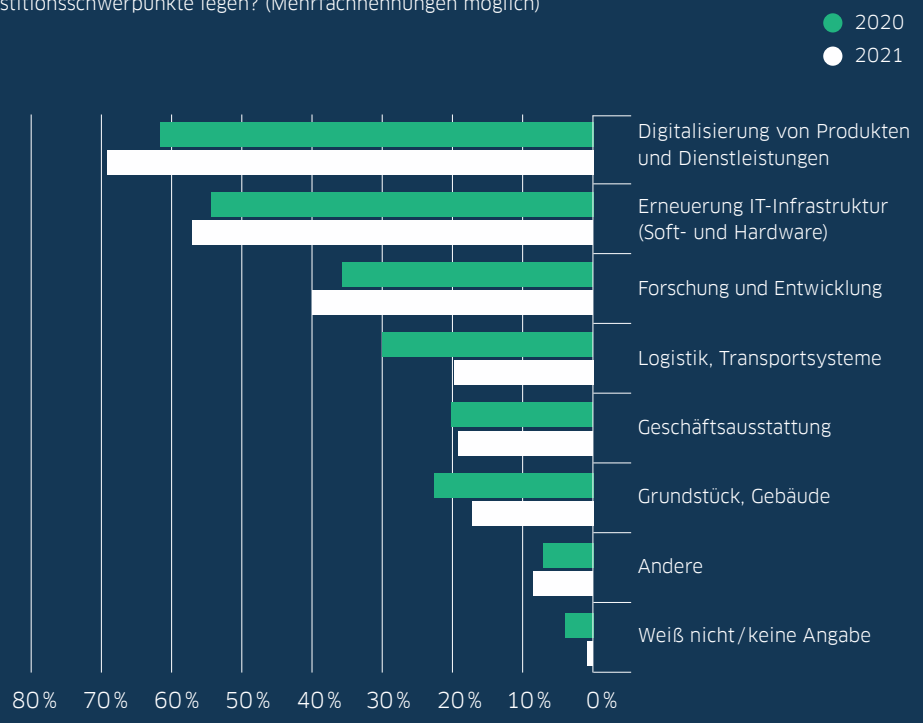


Unternehmen platzieren die Digitalisierung als Top-Investitionsthema.

Die künftigen Investitionsschwerpunkte der Unternehmen zeigen bereits, dass der Mittelstand – wie auch bereits im Ergebnis des Mittelstandsradars 2020 – klar auf das Zukunftsthema Digitalisierung setzt. 69 % der Unternehmen legen hierauf ihren Schwerpunkt (2020 waren es 62 %). Dieser Anstieg ist erfreulich, da nicht zuletzt die unternehmenseigene Digitalisierung die Wettbewerbsfähigkeit verbessern sowie die eigene Krisenresilienz in vielerlei Hinsicht steigern kann. Die Erneuerung der unternehmenseigenen IT-Infrastruktur (Soft- und Hardware) steht ebenfalls ganz oben auf der Investitionsagenda. Mit etwas Abstand folgt mit »Forschung und Entwicklung« (40 %) ein weiteres Thema, das entscheidend für die Zukunftsfähigkeit des Mittelstands ist. Weniger Beachtung findet zukünftig der Investitionsschwerpunkt »Grundstück und Gebäude«. Dies ist vor dem Hintergrund des weiter voranschreitenden Trends zum mobilen Arbeiten und der damit einhergehenden Flächen- und Fixkosteneinsparung durchaus plausibel.

Digitalisierung und die Erneuerung der IT-Infrastruktur stehen ganz oben auf der Investitionsagenda.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Worauf wollen Sie zukünftig Ihre Investitionsschwerpunkte legen? (Mehrfachnennungen möglich)

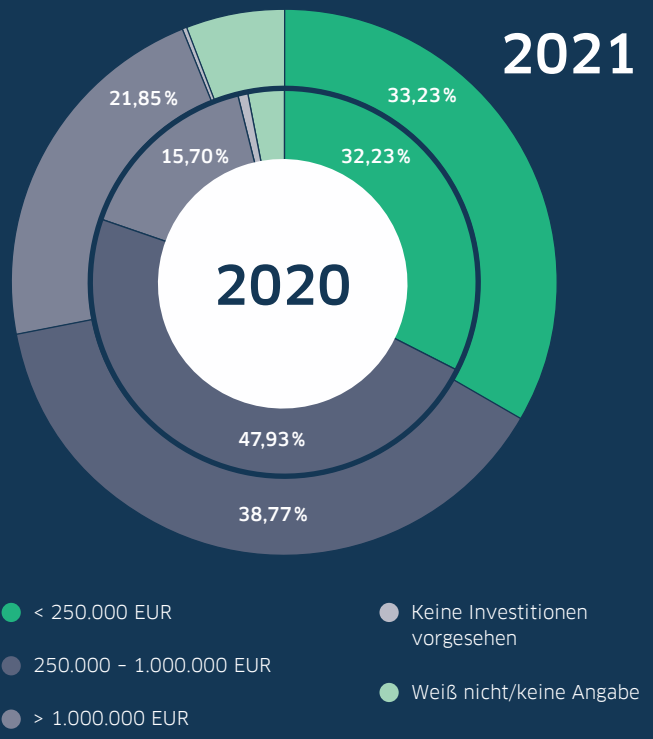


↑ Quelle: LBBW Research

Der Digitalisierungswille der Unternehmen spiegelt sich auch in der Höhe der avisierten Investitionen wider. Bei rund 39 % der Befragten – und damit etwas weniger als in der Vorjahresbefragung – sind Digitalisierungsinvestitionen zwischen 250.000 und 1 Mio. EUR jährlich geplant. Der geringere Anteil der Unternehmen in dieser Investitionsspanne ist jedoch nicht weiter dramatisch. Ganz im Gegenteil, denn der Anteil der Unternehmen mit höheren Investitionen ist gleichzeitig gestiegen. War es im vergangenen Jahr nur jedes sechste Unternehmen, so plant bis 2024 nun jedes fünfte Unternehmen jährlich mehr als 1 Mio. EUR für Digitalisierungsvorhaben und für die Erneuerung der IT-Infrastruktur auszugeben.

Mehr Unternehmen planen Digitalisierungsinvestitionen von über 1 Mio. EUR jährlich.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Wie hoch schätzen Sie die geplanten jährlichen Investitionen Ihres Unternehmens im Durchschnitt bis 2024 in Digitalisierung/Erneuerung der IT-Infrastruktur ein?

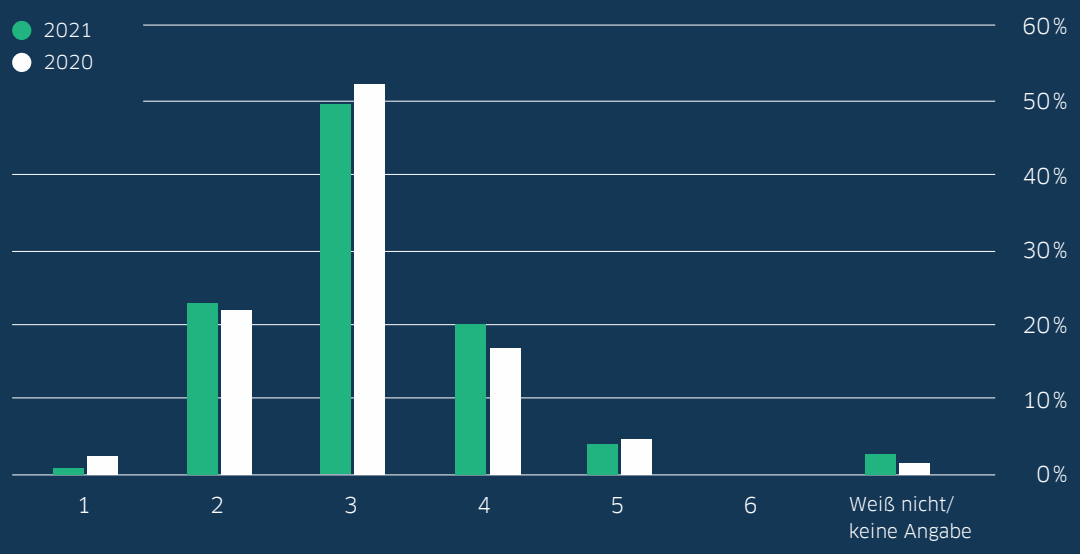


In Summe schätzen die Unternehmen ihren aktuellen Stand der Digitalisierung im Vergleich zu ihrer Branche auf einer Skala von 1 (=voll entwickelt) bis 6 (=überhaupt nicht entwickelt) relativ gut ein. Der Durchschnittswert der Einstufung liegt auf dem Lagebarometer bei rund 3 Punkten. Bei vorangegangenen Umfragen im Jahr 2020 und 2019 erreichte das Lagebarometer ein ähnliches Niveau. Die Unternehmen des produzierenden Gewerbes stufen sich dabei mit 3,1 Punkten etwas schlechter als die Dienstleister (2,9 Zähler) ein.

Quelle: LBBW Research

Digitalisierungsstand der Unternehmen auf gutem Niveau.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Wie schätzen Sie auf einer Skala von 1 (= voll entwickelt) bis 6 (= überhaupt nicht entwickelt) den aktuellen Stand der Digitalisierung in Ihrem Unternehmen im Vergleich zu Ihrer Branche insgesamt ein?



Quelle: LBBW Research

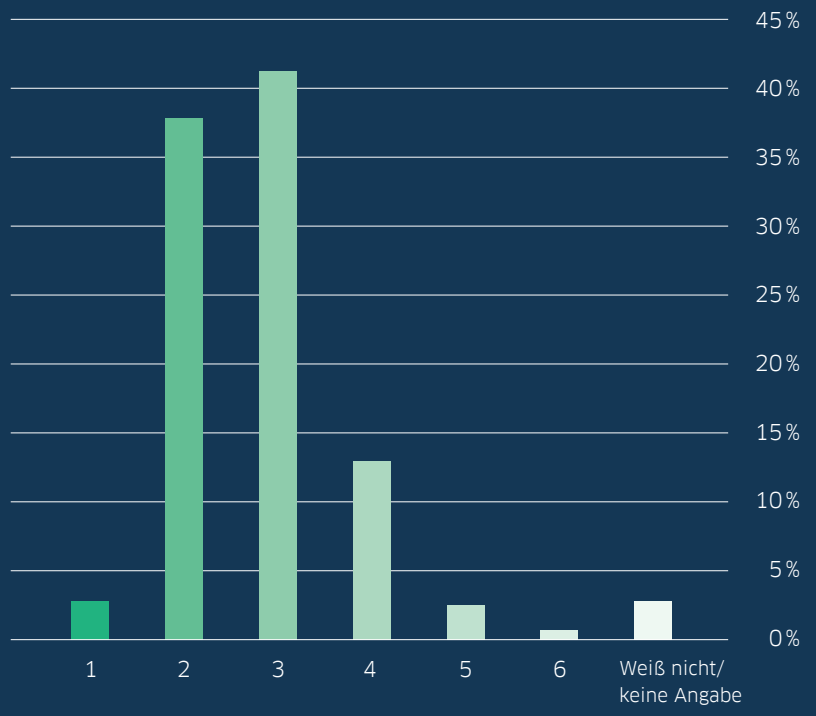
Der Aufbau der Digitalisierungskompetenz beginnt im Management.

Das Digitalisierungstempo dürfte in den nächsten Jahren, vor allem im Mittelstand, deutlich zulegen. Die grundsätzliche Herausforderung für Unternehmen und ihre Mitarbeitenden ist die digitale Transformation und unternehmerische Wandlungsfähigkeit, welche von Disruption, Komplexität und ständiger Veränderung begleitet wird. Das Management eines Unternehmens muss daher digitale Kompetenzen, Fähigkeiten und Fertigkeiten besitzen, um die (zukünftigen) Mitarbeitenden schon heute und in Zukunft auf noch nicht existierende Aufgaben, Technologien und Herausforderungen vorzubereiten. Wesentliche Managementaufgabe ist daher die Befähigung der Mitarbeitenden, die letztendlich über die Lebensfähigkeit des Unternehmens und den Wandel zu einer lernenden Organisation entscheiden. Gerade Letzteres trägt im Umgang mit Wissen und dem direkten Austausch mit Kunden in stürmischen Zeiten zu einer besseren Krisenresilienz bei. Die Einschätzungen der befragten Unternehmen zeigen, dass dem eigenen Management im Rahmen dessen Aufgabenprofils mit einer Note von 2,8 eine befriedigende digitale Kompetenz testiert wird. Unseres Erachtens dürften Unternehmen in Zukunft durch Fort- und Weiterbildungen ihrer Mitarbeitenden, durch die Rekrutierung von entsprechenden Nachwuchskräften/Experten sowie durch die Implementierung von Digitalisierungsstrategien in unterschiedlichen funktionalen Bereichen (z.B. Einkauf, Produktion, Marketing, Vertrieb) den aktuellen Zustand verbessern.

Befriedigende Digitalisierungskompetenz der Management-Ebene in Unternehmen.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Wie schätzen Sie auf einer Schulnotenskala von 1 (= sehr gut) bis 6 (= ungenügend) die digitale Kompetenz der Management-Ebene in Ihrem Unternehmen ein?

Begriff »digitale Kompetenz«: Digitale Kompetenz besteht zum einen aus (neuen) Fähigkeiten, die das Management in die Lage versetzen, digitale Technologien anzuwenden, im Rahmen ihres Aufgabenprofils zu nutzen und darüber hinaus die digitale Transformation von Geschäftsprozessen mit voranzutreiben. Somit können digitale Kompetenzen von grundlegenden Fähigkeiten im Bereich Büro-Standardsoftware und Spezialsoftware über fortgeschrittene Kompetenzen im Bereich Programmieren und statistische Datenanalyse, digitale Expertise im Bereich KI, Big Data und Blockchain bis hin zu agilen Methoden und Techniken reichen.



Quelle: LBBW Research

01.3 | Umgang mit Risiken ist das A und O.

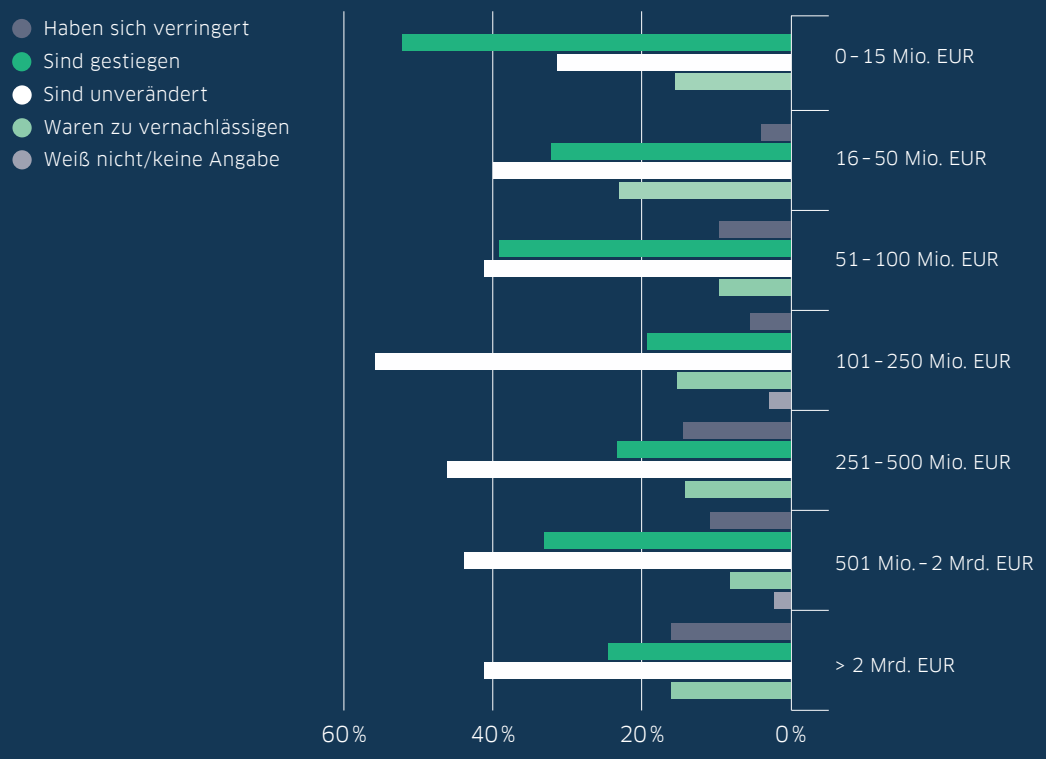
Die Corona-Situation belastete den Mittelstand in vielen unterschiedlichen Dimensionen.

Allem voran war es der Nachfragerückgang, der zu immensen Umsatzeinbußen führte. Aber auch Störungen im Geschäftsbetrieb, Veränderungen in Lieferketten, Verzögerungen in der Produktion bis hin zur kompletten Einstellung der Geschäftstätigkeit waren die Folge der coronabedingten Situation. Infolgedessen war der Mittelstand größtenteils von einer reduzierten Liquidität betroffen, wodurch nicht zuletzt die Zahlung von Gehältern, Mieten, Lieferanten, Leasingraten und Kreditrückzahlungen erschwert wurde. Gerade in zukünftigen Krisenphasen mit angespannter Liquiditätslage und gestiegenem Verschuldungsgrad ist die unternehmenseigene Resilienz im Hinblick auf finanzielle Risiken überlebensnotwendig.

Zwar sind die finanziellen Risiken durch die Corona-Krise in Summe bei 45 % der befragten Unternehmen »unverändert«, jedoch belastet die Corona-Situation den Mittelstand noch bis Ende April/Anfang Mai 2021 so sehr, dass knapp jedes dritte befragte Unternehmen immer noch »gestiegene« finanzielle Risiken wahrnimmt. Während es im Hinblick auf die Branchen »Dienstleister« und »Industrie« keine nennenswerten Unterschiede gibt, nehmen tendenziell Unternehmen mit einer Umsatzgröße von bis zu 100 Mio. EUR ein gestiegenes finanzielles Risiko wahr, wohingegen Firmen mit über 100 Mio. EUR Umsatz überwiegend keine Veränderungen der Risiken wahrnehmen.

Finanzielle Risiken durch die Corona-Krise nach Umsatzgruppe.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Wie hat sich die Corona-Krise (seit Mitte März 2020) in Summe auf die finanziellen Risiken Ihres Unternehmens ausgewirkt?

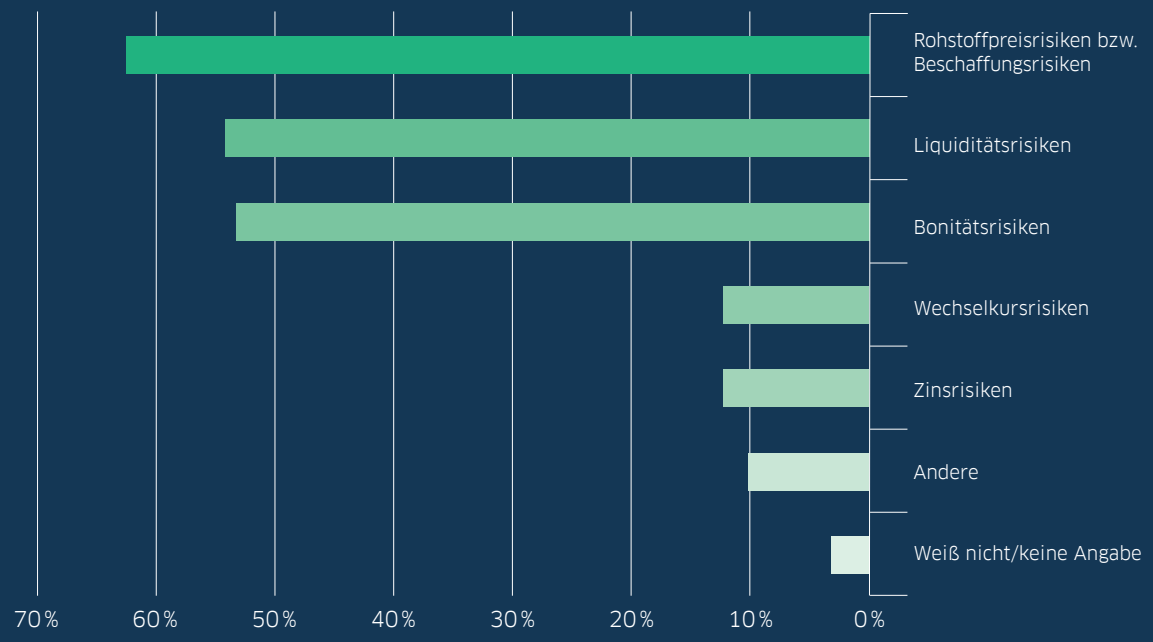


↑ Quelle: LBBW Research

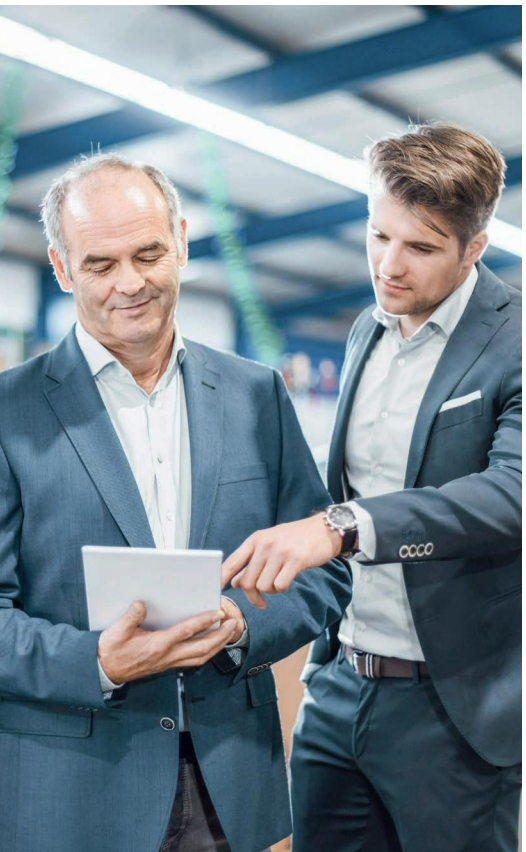
Von den Unternehmen, deren finanzielle Risiken »gestiegen« sind, spielen Rohstoffpreis- bzw. Beschaffungsrisiken, Bonitätsrisiken und Liquiditätsrisiken bis dato eine besonders signifikante Rolle. Im Gegensatz dazu sieht sich der Mittelstand im Hinblick auf finanzielle Risiken mit Wechselkurs- und Zinsrisiken weniger stark konfrontiert.

Rohstoff- bzw. Beschaffungsrisiken sowie Liquiditäts- und Bonitätsrisiken dominieren.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Welche aufgeführten finanziellen Risiken spielen bis dato eine besonders signifikante Rolle? (Mehrfachnennungen möglich)



↑ Quelle: LBBW Research



Um sich der veränderten Situation anzupassen, führen Unternehmen in ihrem Risikomanagement unterschiedliche Maßnahmen durch. Ganz oben auf der Liste stehen bei 48 % der Befragten die »allgemeine Anpassung der Risikoabsicherungspolitik« im Unternehmen und der Aufbau von Liquidität – beispielsweise für die Bildung von Rücklagen, die Vorbereitung von Übernahmen/Fusionen, die Notwendigkeit von Investitionen, die Ausschüttung/Dividende oder den Aufbau von Pensionsrückstellungen. Darauf folgen bei 41 % der Unternehmen die »Veränderung der Lagerhaltung bzw. der Lagerkapazität« sowie die »Optimierung des Working Capital«. Unter Letzteres fallen Maßnahmen wie Forderungsverkauf über Factoring/ABS, Verhandlung von Zahlungszielen mit Lieferanten und/oder Debitoren, Optimierung von Prozessen wie Mahnwesen/Rechnungslauf zur Skonto-Nutzung usw. Um das Risikomanagement der veränderten Situation anzupassen, planen 10 % der Firmen eine Absicherung gegen »Wechselkursrisiken«, beispielsweise durch Fakturierung in Euro, Devisenswaps, Devisentermingeschäfte, Natural Hedging durch Verlagerung von Produktionsstätten usw.

Risikomanagement umfasst mehrere verschiedene Maßnahmen.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Welche der folgenden Maßnahmen führen Sie durch, um Ihr Risikomanagement der veränderten Situation anzupassen? (Mehrfachnennungen möglich)

48 %

Allgemeine Anpassung der Risikoabsicherungspolitik im Unternehmen und Aufbau von Liquidität

41 %

Veränderung der Lagerhaltung/-kapazität und Optimierung des Working Capital

31 %

Anpassung der Lieferantenstruktur

10 %

Maßnahmen zur Absicherung gegen Wechselkursschwankungen

↑ Quelle: LBBW Research

Unternehmenseigene Cyber-Resilienz stärken.

Als Konsequenz der Corona-Krise ergeben sich vor dem Hintergrund des Risikomanagements unzählige Geschäftsrisiken, die vielleicht mit einer sehr geringen Wahrscheinlichkeit eintreten können, gegen die sich ein Unternehmen aber wappnen kann. Das Spektrum reicht von traditionellen Risiken (wie z.B. die makroökonomische Entwicklung) über Betrug und Korruption, Klimawandel und politische Risiken bis hin zu Gesundheitsthemen und Cyber-Security-Risiken. Nach Ansicht der befragten Unternehmen werden in den nächsten drei Jahren die generelle Marktentwicklung (59%), der Fachkräftemangel (55%) sowie die Cyber-Kriminalität (51%) die größten Geschäftsbedrohungen darstellen. Rund 46% der Firmen sehen große Geschäftsrisiken in Gesundheitsthemen (z.B. Epidemie, Pandemie) sowie 30% in Insolvenzen und Forderungsausfällen. Für jedes fünfte Unternehmen spielt Nachhaltigkeit eine signifikante Rolle, hierunter fallen Umweltrisiken, CO_2-Emissionen sowie die Themen Verschmutzung und Wasserressourcen.

Während die ersten beiden Risiken größtenteils außerhalb des Kontrollbereichs von Unternehmen liegen, stellt Cyber-Kriminalität ein operationelles Risiko dar, gegen das ein Unternehmen präventive Maßnahmen durchführen kann. Für eine erfolgreiche Digitalisierung (beispielsweise im Hinblick auf Homeoffice und Prozessdigitalisierung in Corona-Zeiten) ist Prävention besser und günstiger als Reaktion. Somit gehören Digitalisierung und Informationssicherheit untrennbar zusammen. Da jedes Unternehmen früher oder später von Cyber-Sicherheitsvorfällen betroffen sein kann, müssen sich Firmen für den Notfall vorbereiten und entsprechende Maßnahmen vorhalten. Hierfür sind etwa folgende Maßnahmen notwendig: Investitionen in Mitarbeitersensibilisierung durch Awareness-Maßnahmen, Schulungen und Trainings, Notfallübungen, Verhaltensgrundsätze und Leitbilder, Regelungen bezüglich (firmen)eigener Geräte und möglicher Datenverluste sowie eine generelle Feedback-, Veränderungs- und Verbesserungskultur. Laut einer Umfrage durch das deutsche Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, bei der rund 1.000 Unternehmen befragt wurden, zeigte sich, dass rund die Hälfte der Unternehmen für Cyber-Sicherheit lediglich 1% bis 10% des IT-Budgets investiert. Empfehlenswert wären allerdings rund 20% des IT-Budgets für Cyber-Security zu allokieren. Es geht darum, eine sogenannte Cyber-Resilienz aufzubauen und zu nutzen. Resilienz beschreibt auf psychologischer Ebenen die Widerstandsfähigkeit von Menschen gegen negative Einflüsse. Mit Cyber-Resilienz ist die Agilität und Schnelligkeit sowohl der Abwehr- als auch der Wiederherstellungskapazitäten gemeint, also die Fähigkeit einer Organisation, sich auf schadhafte Cyber-Vorfälle einzustellen und diesen entgegenzuwirken – und das nicht nur reaktiv, sondern proaktiv. Unabhängig davon, ob Cyber-Vorfälle von Mitarbeitenden oder Fremden mutwillig oder unabsichtlich ausgelöst wurden, erfasst der Resilienz-Grad die Aufrechterhaltung von Vertraulichkeit, Integrität, Verfügbarkeit und Wiederherstellung der Daten und Dienste, die für das Unternehmen wichtig sind. Die Implementierung der unternehmenseigenen Digitalisierungsstrategie sollte sich daher auch an der Cyber-Strategie und -Resilienz ausrichten.

01.4 | Gute Anpassungsfähigkeit des Mittelstands.

Für die Krisenbewältigung im Corona-Jahr 2020 wurde vom Mittelstand Kreativität, Schnelligkeit und Flexibilität gefordert – sei es bei der Anpassung des Geschäftsmodells, dem Vertrieb, der Arbeitsweise oder im Hinblick auf Produkte und Dienstleistungen.

Ob es nun die Unsicherheit über den weiteren Verlauf und die Dauer der Pandemie ist – und mögliche damit einhergehende neue Eindämmungsmaßnahmen – oder ob es anderweitige geopolitische und ökonomische Risiken sind, es werden immer wieder die Anpassungsfähigkeit und der Ideenreichtum des Mittelstands gefragt bleiben.

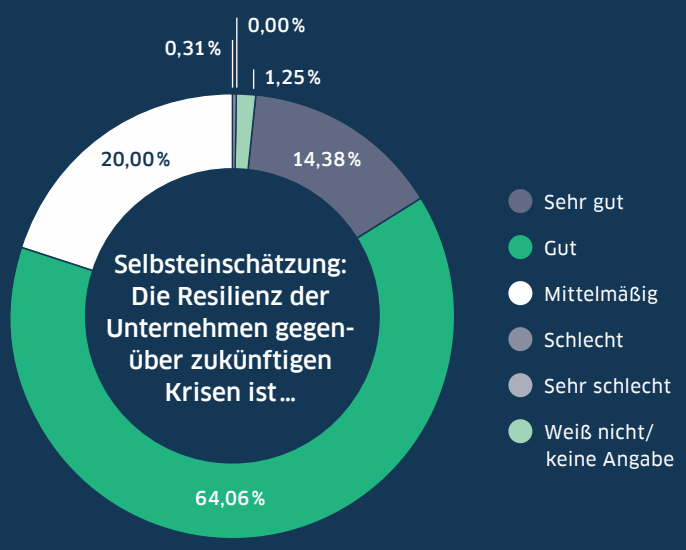
Gegenüber zukünftigen Krisen schätzen 14 % der befragten Unternehmen ihre unternehmenseigene Resilienz aufgrund der gewonnenen Erfahrungen und der ergriffenen Maßnahmen in der Corona-Krise mit »sehr gut« ein. Rund zwei Drittel der Firmen sieht sich gegenüber zukünftigen Krisen jeder Art »gut« gewappnet. Hervorzuheben ist, dass sich derzeit kein einziges Unternehmen im Hinblick auf die eigene Resilienz gegenüber zukünftigen Krisen »sehr schlecht« einschätzt.

14 %

der Unternehmen fühlen sich gegenüber zukünftigen Krisen sehr gut gewappnet.

Unternehmenseigene Resilienz bei rund drei Viertel der Unternehmen sehr solide.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Wie schätzen Sie in Summe die Resilienz Ihres Unternehmens gegenüber zukünftigen Krisen jeglicher Art durch die in der Corona-Krise gewonnenen Erfahrungen und ergriffenen Maßnahmen ein?

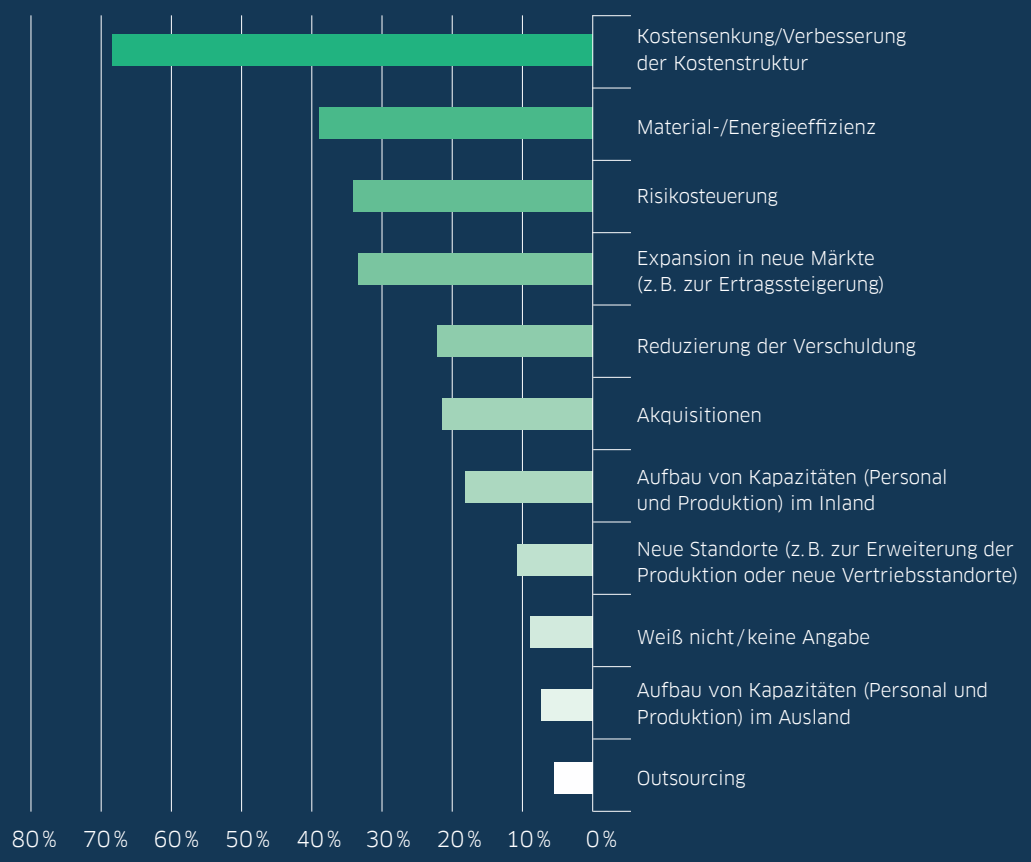


Quelle: LBBW Research

Den Willen des Mittelstands zum weiteren Ausbau der unternehmenseigenen Resilienz nach der Krise zeigt ein Blick auf die Prioritätenliste der Unternehmen. Im Hinblick auf die strategischen Ziele gegen die Auswirkungen der Corona-Krise wollen 68 % der Mittelständler künftig ihre Priorität auf die Kostensenkung bzw. die Verbesserung der Kostenstruktur setzen. Die Material-/Energieeffizienz genießt bei 39 % einen hohen Stellenwert. Hierbei gehen Kosteneinsparungen und Nachhaltigkeitsaspekte Hand in Hand. Die Expansion in neue Märkte (z. B. zur Ertragssteigerung) und die Risikosteuerung wollen rund 34 % der Befragten forcieren. Jeweils 22 % der Firmen planen sogar, Akquisitionen durchzuführen und die Verschuldung zu reduzieren.

Kostensenkung ist das dominierende strategische Ziel in den Unternehmen.

Prozentualer Anteil der Nennungen auf die Frage: Welche strategischen Ziele gegen die Auswirkungen der Corona-Krise priorisiert Ihr Unternehmen künftig? (Mehrfachnennungen möglich)



↑ Quelle: LBBW Research

Die Umfrageergebnisse zeigen, dass ein Großteil der Unternehmen (84 %) nach der Corona-Krise über Fähigkeiten verfügen, um auf eine nächste Krise zu reagieren. Fast die Hälfte der Befragten (49 %) sind der Ansicht, nun Fähigkeiten zu besitzen, die die Folgen einer möglichen Krise eindämmen können. Abschließend gaben rund 39 % der Unternehmen die Fähigkeit an, »Krisen schnell zu erkennen«, um frühzeitig bestmögliche Vorbereitungen zu treffen.

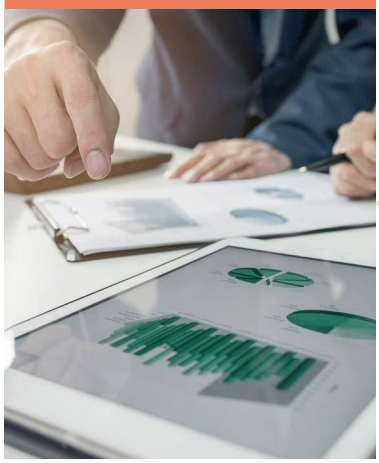
Wenn es um die Fähigkeiten im Detail geht, die Unternehmen im Zuge der Corona-Krise entwickelt haben, um ihre Resilienz für zukünftige Krisen zu verbessern, dann kreisen diese überwiegen um die Themen Geschäftsfokus, Digitalisierung und Agilität. In diesen Bereichen gab es beim Clustering der Antworten hinsichtlich der gelernten Lektionen bzw. der durchgeführten Maßnahmen einige Überschneidungen. Daher wurden die Antworten sowohl dem einen als auch dem anderen Clusterpunkt zugeordnet, wie in den Schnittmengen der folgenden Grafik zu sehen ist.

»Krisen schnell erkennen und frühzeitig bestmögliche Vorbereitungen treffen!«

Digitalisierung und Agilität verbessern die unternehmens-eigene Resilienz.

Clustering der Antworten auf die offene Frage: Nennen Sie bitte eine Maßnahme/Lektion/Fähigkeit, die Ihr Unternehmen während der Corona-Krise durchgeführt/gelernt/entwickelt hat, um die unternehmenseigene Resilienz im Hinblick auf zukünftige Krisen zu verbessern.

Geschäftsfokus



Anpassung der Unternehmensstruktur, Geschäftsstrategie, Preispolitik

Ausweitung des Finanzierungsspielraums, langfristige Liquiditätssicherung und Auswahl der »richtigen« Finanzierungspartner

Anpassung bei Lagerhaltung und Kapazitätsplanung

Integration des Risikomanagements in die Aktivitäten/Funktionen der Unternehmensorganisation

Zahlungsüberwachung der Kunden, Früherkennung von Forderungsausfällen/verbesserte Forderungsabsicherung

Fokus auf Produkt- und Marktdiversifikation

Bessere Absicherung von Lieferketten und Mehrlieferantenstrategie

Einrichtung von Krisenstab und -management

Anpassung der Sach- und Personalkosten

Digitalisierung

Etablierung eines Szenario-Managements

Digitaler Zugang zu Kunden/Lieferanten

Ausbau digitaler Kompetenzen der Mitarbeitenden

Social Media als Marketing- und Akquisitionskanal

Unternehmenseigene Prozessdigitalisierung

Ausbau der »remote« Kunden-Unterstützung

Digitalisierung und Transparenz der Kennzahlensysteme (Reporting: Cashflow, Frühwarnindikatoren, Industrietrends)

Videokonferenzen und digitale Meetings

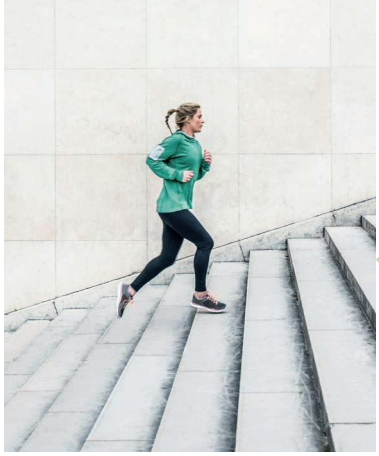
Weiterbildung der Mitarbeitenden (Online-Seminare)

Klare und regelmäßige (digitale), (Krisen-)Kommunikation

Engere Kooperation und Einsatz von Kollaborations-Tools

Technische Aufrüstung für mobiles, standortunabhängiges Arbeiten (Homeoffice)

Agilität



Ausbau der interdisziplinären Zusammenarbeit

Ausweitung von Kooperationen mit anderen Unternehmen

Schnelles, zielgerichtetes, konsequentes Entscheiden und Handeln

Erhöhung der Flexibilität (Arbeitsplatz, Arbeitsprozesse, Arbeitszeitmodelle)

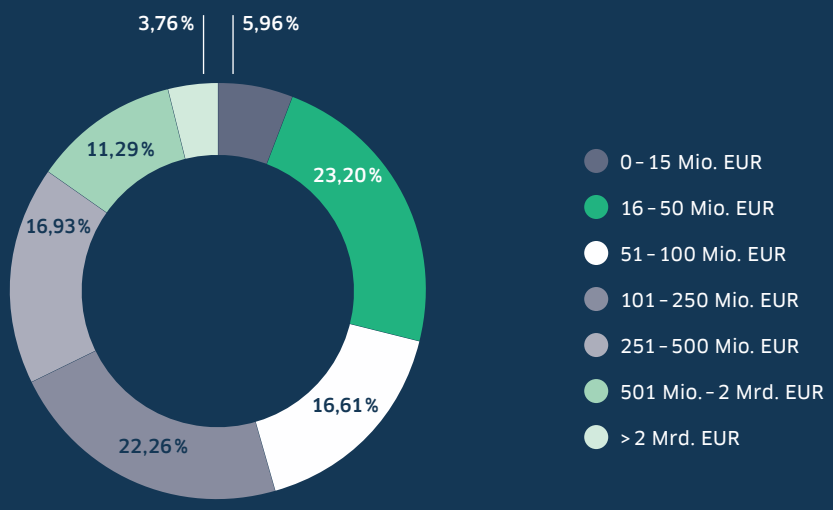
Schnelle Reaktionsfähigkeit auf Änderungen der Rahmenbedingungen

↑ Quelle: LBBW Research

01.5 | Untersuchungsdesign

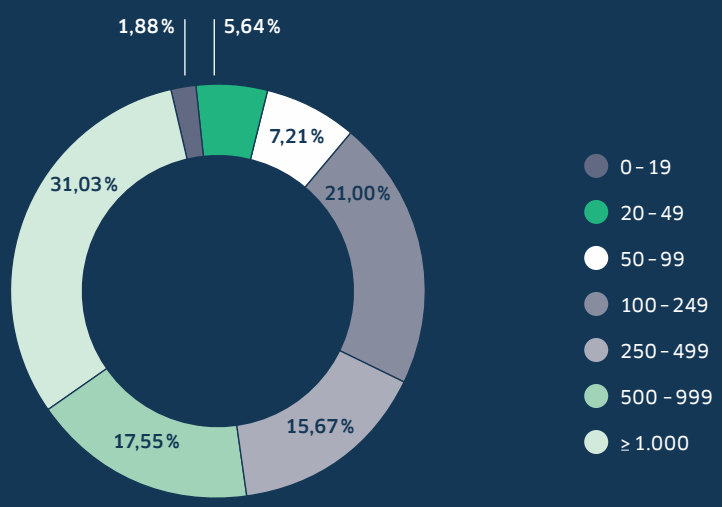
Die Ergebnisse der Impuls-Befragung basieren auf den Antworten von 319 Unternehmen. Die Online-Umfrage wurde durch das LBBW Research durchgeführt und erstreckte sich über den Zeitraum vom 21.04. bis zum 05.05.2021. Die befragten Unternehmen stammen aus dem Kundenkreis der LBBW, der regionale Schwerpunkt liegt somit auf Baden-Württemberg.

Verteilung nach Umsatz:



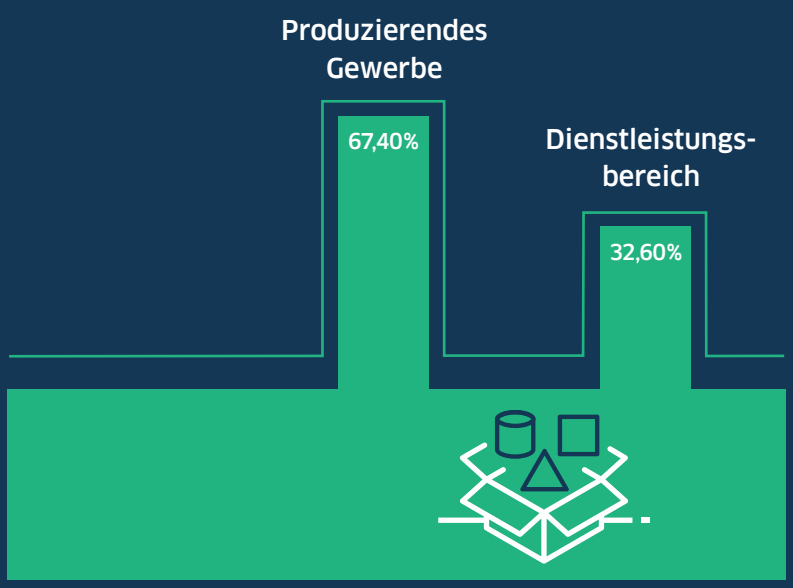
↑ Quelle: LBBW Research

Verteilung nach Anzahl der Beschäftigten:



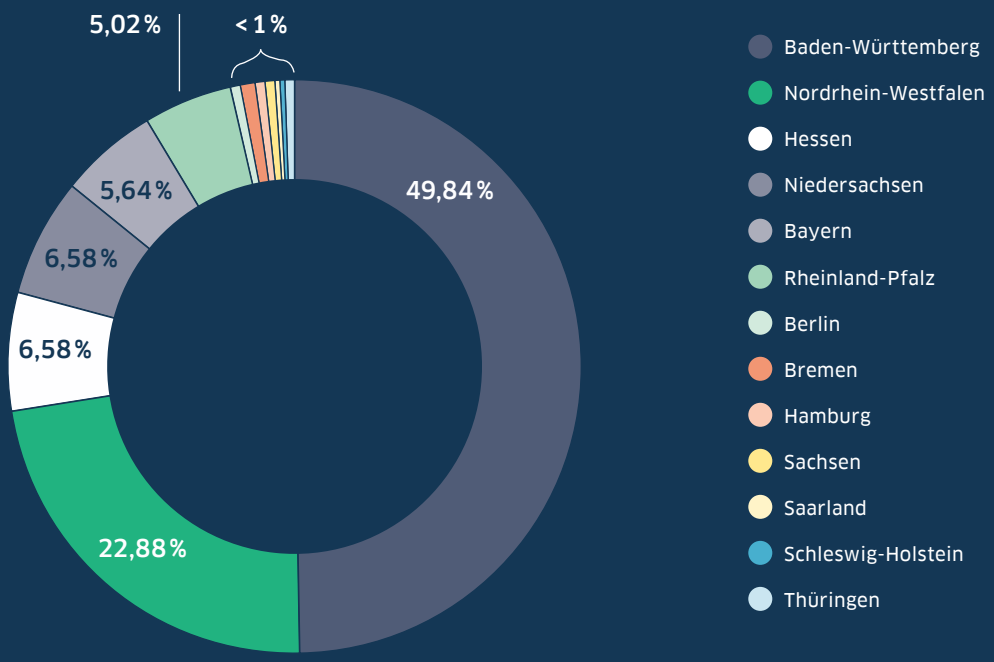
↑ Quelle: LBBW Research

Verteilung nach Branche:



Quelle: LBBW Research

Verteilung nach Bundesland:



Quelle: LBBW Research

02

Volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen im Mittelstand.

02 Volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen im Mittelstand.

02.1 | Schwere Krise ist überwunden.

Die deutsche Wirtschaft ist im Corona-Virus-Jahr 2020 um 5 % geschrumpft. Das war der stärkste Einbruch seit der Finanzkrise 2009. Auch wenn es zunächst darum geht, so manche Pandemie-Hürde zu überspringen, verspricht das laufende Jahr Besserung.

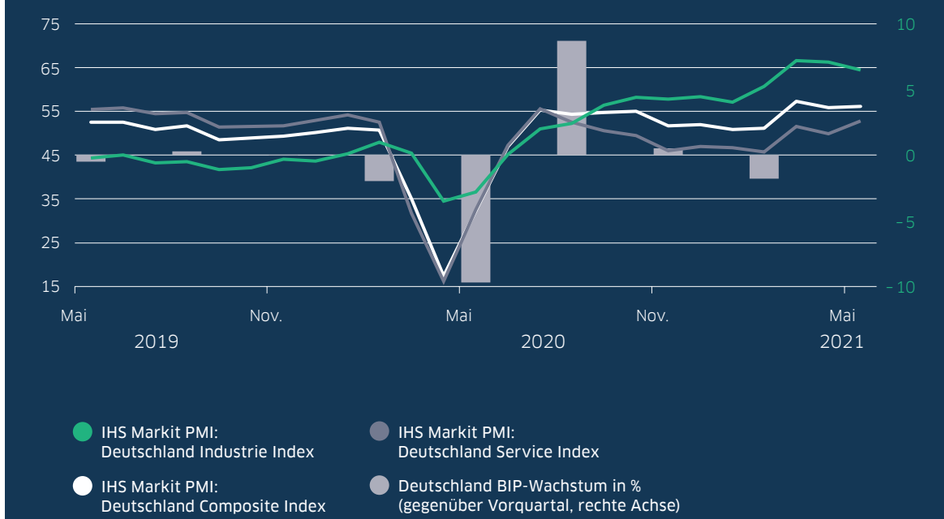
Wir trauen der deutschen Wirtschaft 2021 dank der Corona-Impfstoffe ein Wachstum von 3,2 % zu, für die Eurozone rechnen wir mit einem BIP-Plus von 4,5 %. Wachstumsimpulse dürften von der aufgestauten Konsumnachfrage, von fiskalischen Impulsen und einer erholten Weltkonjunktur kommen. Für das Jahr 2022 gehen wir in unserer Schätzung für das deutsche Bruttoinlandsprodukt von einem Anstieg i.H.v. 5,5 % aus, die Eurozone könnte dabei ähnlich stark wachsen (4,8 %). Die Rezessions- und Krisenängste gehören somit der Vergangenheit an. Doch der deutsche Mittelstand steht in der jetzigen Lage weiterhin vor konjunkturellen Herausforderungen, auch wenn sich die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen für diesen wieder etwas aufhellen.

3,2 % Wachstumsanstieg
der deutschen Wirtschaft
im Jahr 2021.

Einkaufsmanager strotzen vor Optimismus.

Das Verarbeitende Gewerbe befand sich bereits seit dem Sommer 2018 in einer Rezession – und die Corona-Pandemie trug letztendlich ihr Übriges dazu bei. Der Einbruch des BIP im zweiten Quartal 2020 war u.a. dem Reißen der Lieferketten geschuldet. Die Industrie trug 40 % des Verlustes an Wertschöpfung bei (–9,8 % Q/Q), abhängige Branchen (wie unternehmensnahe Dienstleistungen, Handel und Transport) zusammen noch einmal so viel. Zwar fällt die Wirtschaftsleistung in den verschiedenen Teilen der Wirtschaft immer unterschiedlich aus, doch ist üblicherweise davon auszugehen, dass Rezessions- und Erholungszyklen in allen oder den meisten Wirtschaftssektoren weitgehend korreliert sind. Nach der Corona-Rezession kam es in verschiedenen Bereichen der Wirtschaft jedoch zu unterschiedlich schnellen und starken Erholungen, was sich in der K-förmigen Erholung darstellt. Der deutsche Einkaufsmanagerindex (IHS Markit PMI) verdeutlicht die Unterschiede. Nach historischen Tiefständen im April 2020 erholten sich beide Teilindikatoren und kletterten im Juli 2020 über die Schwelle von 50 Zählern – was Wachstum signalisiert. Von da an verdeutlicht sich in der Entwicklung die Divergenz zwischen Industrie und Dienstleistungen. Während die Industrie weiter zulegte, sank der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor angesichts verlängerter und verschärfter Corona-Lockdownmaßnahmen zwischenzeitlich wieder.

Erholung der deutschen Wirtschaft fasst wieder Tritt.



↑ Stand: 03.06.2021
Quellen: Refinitiv, LBBW Research

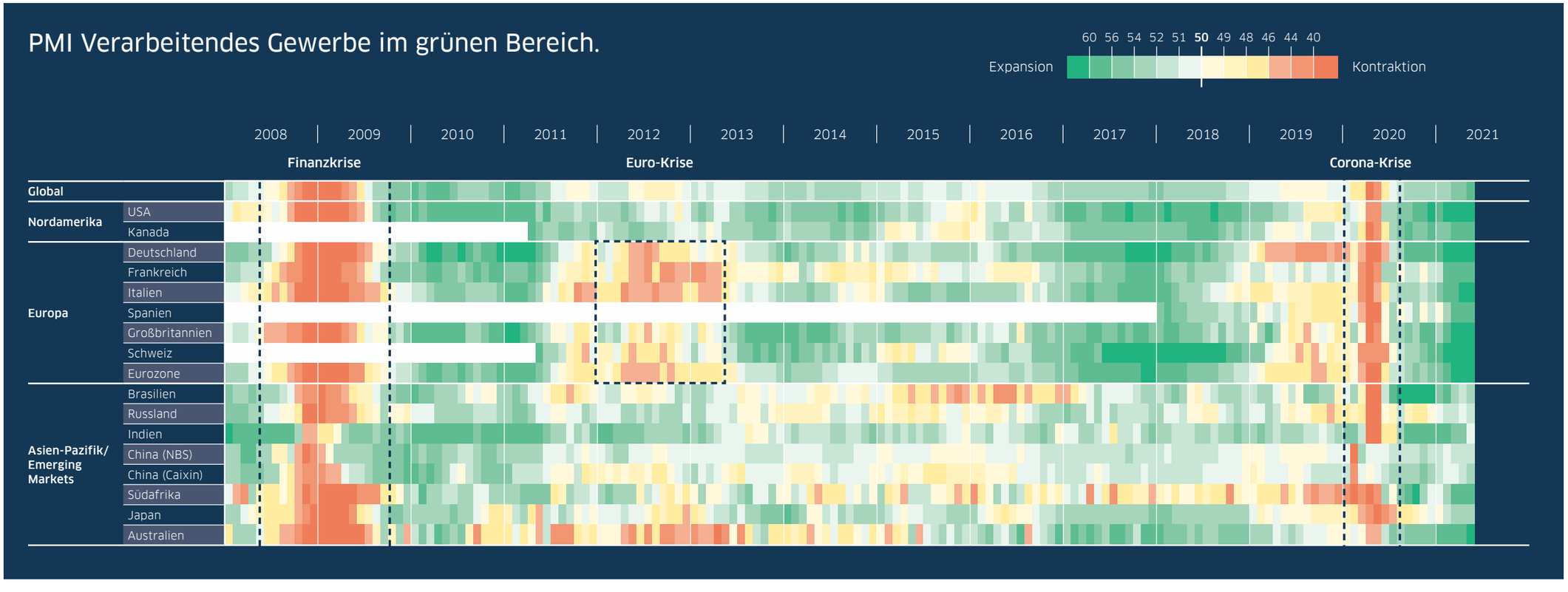
So war in den letzten Quartalen die anhaltend positive Entwicklung der Industrie stützend für die Konjunktur, – bei weiter eingetrübten Perspektiven im Dienstleistungsbereich (Hotel- und Gastgewerbe, Messen, stationärer Handel). Für den Dienstleistungssektor war die Erholung in den letzten 12 Monaten nämlich stark abhängig von der Dauer der Lockdowns. Da momentan eine Welle von Ankündigungen bezüglich der Lockerung von Corona-Restriktionen über Europa schwappt und die Massen-Impfkampagne in Deutschland weiter voranschreitet, sollte insbesondere die Stimmung im Dienstleistungssektor einen neuen Erholungsschub erhalten, während die Industrie ihre ohnehin bestehende Hochstimmung ungeachtet gewisser Produktionsengpässe beibehalten dürfte.

Der Erholungstrend setzt sich indes auch im Rest der Welt fort. Dies leitet sich aus unserer Heatmap der einzelnen Einkaufsmanager-Indizes ab. Mit den jüngsten Veröffentlichungen liegen im Verarbeitenden Gewerbe in Ländern wie Japan, Brasilien, Russland, Indien, Südafrika, Italien, Frankreich und Kanada die Indizes inzwischen wieder über der Marke von 50 Punkten, wobei der Abstand zu dieser Expansionsschwelle in vielen Regionen zunehmend größer wird und sich somit auch rein optisch eine weitere Verbesserung des Gesamtbilds in Form einer dunkleren grünen Färbung am äußeren Rand ergibt.

Chefetagen und Investorschaft sind guter Dinge und wieder zuversichtlicher.

Mit dem Näherrücken signifikanter Lockerungen in Europa im Allgemeinen und in Deutschland im Speziellen schlagen sich die verbesserten Perspektiven auch in anderen makroökonomischen Veröffentlichungen nieder. Wie das Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in seiner monatlichen Umfrage unter 188 Analysten und Anlegern mitteilte, bleiben die »ZEW Konjunkturerwartungen« für Deutschland im Juni 2021 auf einem hohen Niveau. So gut war die Stimmung unter Finanzmarktexperten zuletzt im Jahr 2000. Bei der Einschätzung der Lage gab es ebenfalls einen deutlichen Anstieg. Obwohl der Lageindikator noch im negativen Bereich liegt, ist die wirtschaftliche Situation in Deutschland wie vor der Corona-Pandemie im August 2019 zu beurteilen.

PMI Verarbeitendes Gewerbe im grünen Bereich.



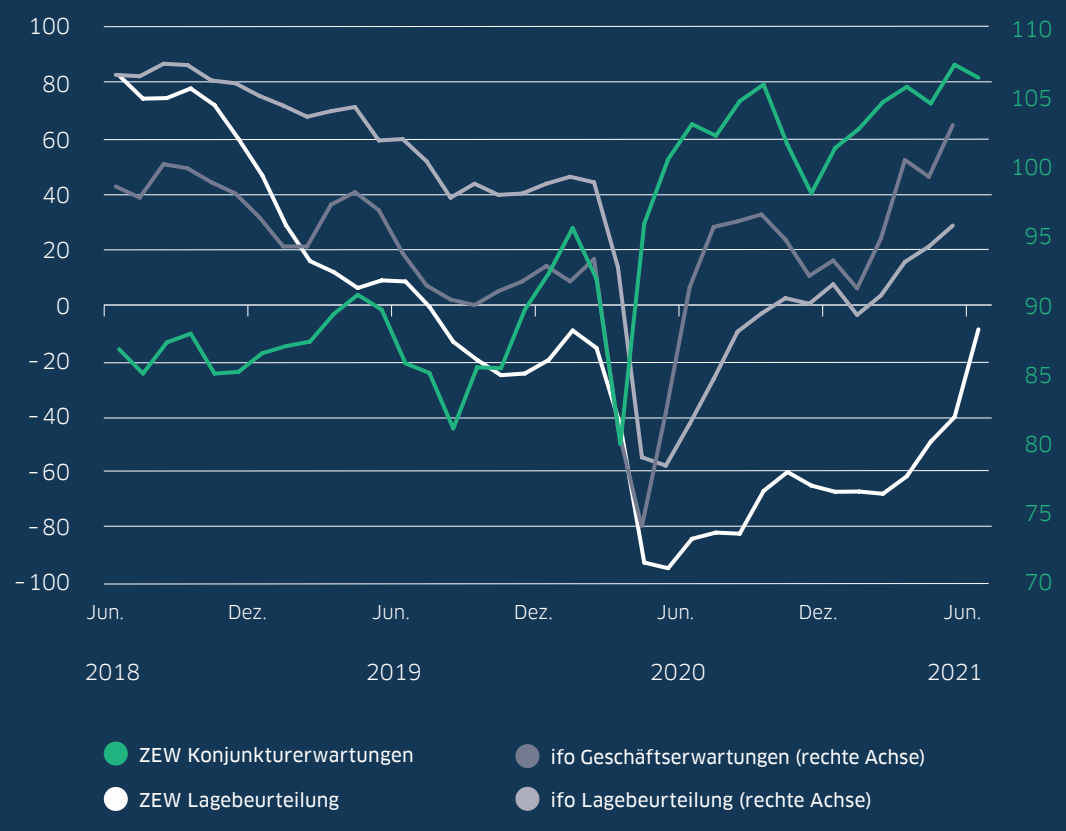
↑ Stand: 02.06.2021
Quellen: Refinitiv, LBBW Research

Die Hoffnung auf eine rasche Wirtschaftserholung kommt auch in den deutschen Chefetagen schnell zurück, nachdem die Corona-Krise die Stimmung auf ein historisches Tief abstürzen ließ. Die Aufhellung der Stimmung unter den deutschen Unternehmen spiegelt sich im ifo-Geschäftsklimaindex wider. Der Gesamtindex erholte sich von seinem Tief bei 75,6 Punkten im April 2020 und klettert auf 101,8 Zähler im Juni 2021, den höchsten Stand seit April 2019. Damit wird deutlich, dass Corona bei den Unternehmen nach und nach abgehakt wird. Verdeutlicht wird dies seit Jahresbeginn durch den steilen Weg gen Norden der beiden Komponenten »Geschäftserwartungen« und »Beurteilung der Geschäftslage«.

Erholung des Gesamtindexes: Vom Tief bei 75,6 Punkten kletterte er nun auf einen Höchststand von

101,8 Punkten

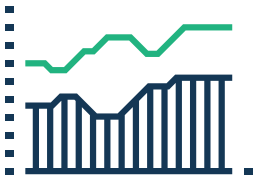
Aufwärtstrend bei Konjunkturerwartung und Geschäftsklima.



↑ Stand: 08.06.2021
Quellen: Refinitiv, LBBW Research

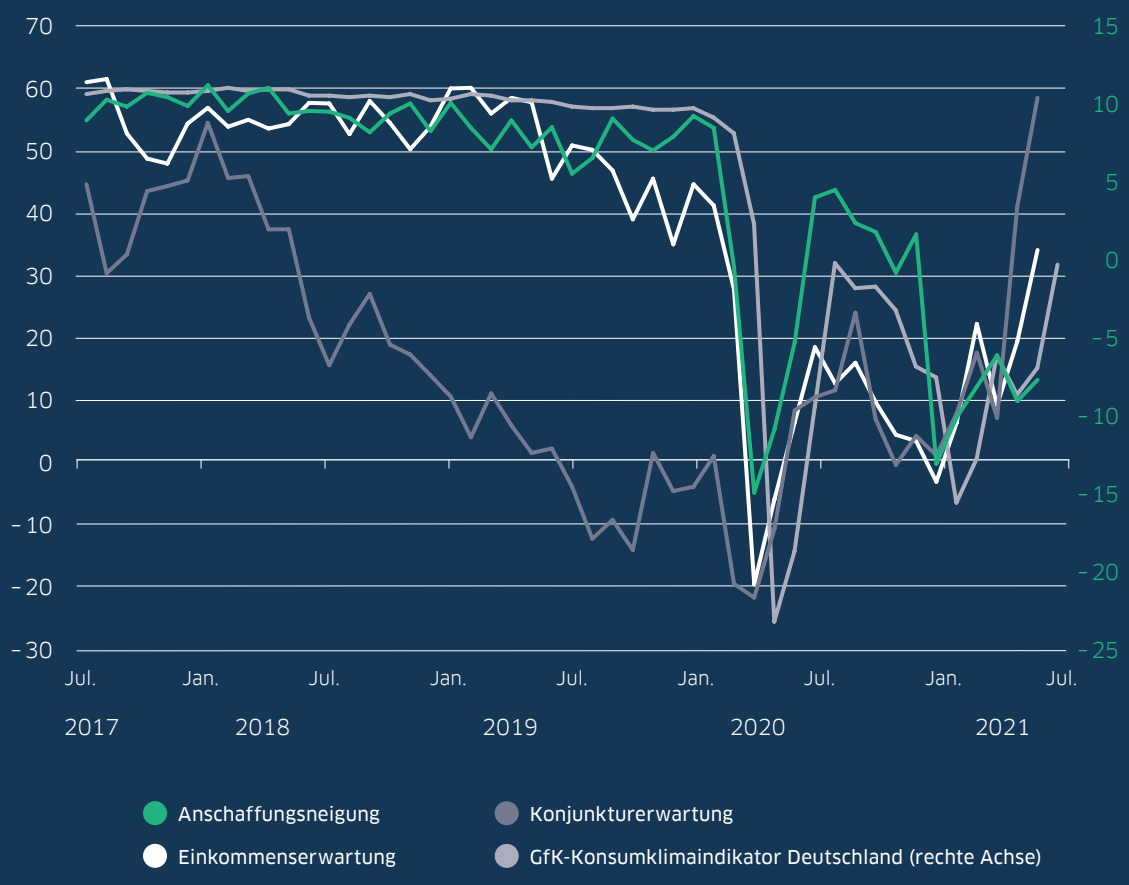
Verunsicherung unter den Konsumenten dürfte abnehmen.

Das GfK-Konsumklima für Deutschland erholte sich vom Corona-Einbruch anfänglich in einer V-Formation par excellence. Doch die zweite Corona-Welle verunsicherte mit stark steigenden Infektionszahlen die Verbraucher und trübte die Stimmung wieder ein, sodass das Niveau von der Zeit »vor Corona« nicht wieder erreicht werden konnte. Ein uneinheitliches Bild zeichnet sich seit Beginn 2021 ab. Während die »Anschaffungsneigung« etwas zulegte, musste die »Einkommenserwartung« Einbußen hinnehmen. Im Unterschied dazu kletterte der Teilindex für die »Konjunkturerwartung« – in der Mai-Umfrage unter rund 2.000 Verbrauchern – auf den höchsten Wert seit März 2018. Obwohl die Lockdown-Endlosschleifen seit der zweiten Corona-Welle immer noch schwer auf der Kauflaune der Verbraucher lasten, dürfte sich mit zunehmender Lockerung im zweiten Halbjahr 2021 die Verbraucherstimmung aufhellen und der Konsum wieder zu einer Stütze der Wirtschaft werden. Immerhin lag die Sparquote der privaten Haushalte laut dem Statistische Bundesamt im ersten Quartal auf dem Rekordwert von 23,2%. Im Schnitt der vergangenen zwei Jahrzehnte lag die Quote – also der gesparte Anteil am verfügbaren Einkommen – zwischen 9% und 11%. Viele Deutsche haben daher mehr Geld auf der hohen Kante und können den Konsum nachholen.



Mit zunehmender Lockerung wird der Konsum wieder zur Stütze für die Wirtschaft.

Lockdown-Endlosschleifen belasten die Verbraucherlaune.

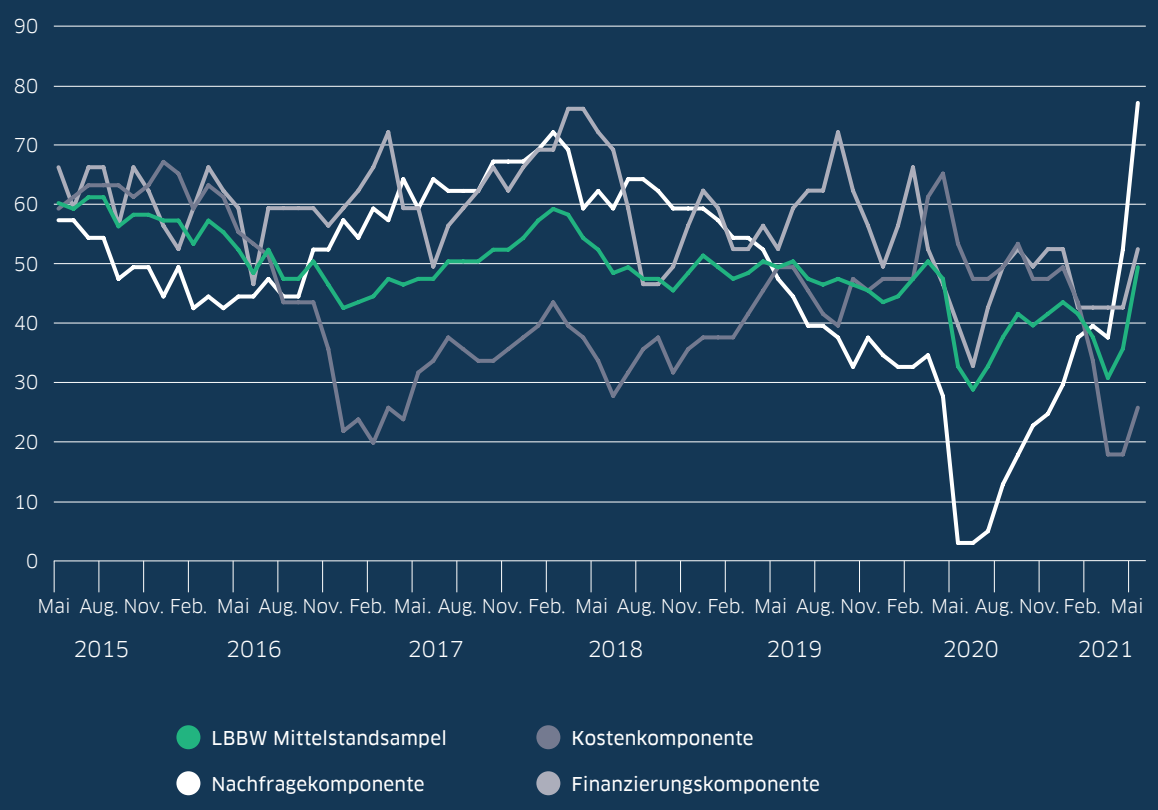


↑ Stand: 07.07.2021
Quellen: Refinitiv, LBBW Research

02.2 | LBBW Mittelstandsampel erholt sich wieder.

Für Deutschland zeigen sich die wirtschaftlichen Erholungsanzeichen exemplarisch an der LBBW Mittelstandsampel, welche die Rahmenbedingungen des Mittelstands darstellt. Dabei werden die Unterfaktoren Nachfrage, Kosten und Finanzierung zu einem Indikator aggregiert und auf einer Skala von 0 bis 100 darstellt. Die LBBW Mittelstandsampel markierte im Juni 2020 mit 29 Punkten ein historisches Rekordtief seit Beginn der Aufzeichnungen im März 2006. Ein Indikatorwert unter 40 signalisiert eine Belastung des Mittelstands, welche zwischen Mai und August 2020 sowie zwischen Februar und April 2021 vorherrschte. Hauptgrund der ersten Talfahrt war der abrupte Nachfrageeinbruch, wohingegen bei der zweiten Abwärtstendenz die Kosten der belastende Haupttreiber waren. Insgesamt ist es seit Krisenbeginn die sich stets verbessernde Nachfrage, die nach einem Anziehen zum Jahresende 2020 zu einer V-förmigen Erholung führte und die Rahmenbedingungen jüngst wieder in den neutralen Bereich brachte. So hat die LBBW Mittelstandsampel den Tiefpunkt inzwischen hinter sich gelassen. Werte in der Bandbreite von 40 bis 60 können mit vergleichsweise neutralen Rahmenbedingungen gleichgesetzt werden, während Werte größer 60 positive Rahmenbedingungen signalisieren. Werte von 60+ sind selten, können aber in Aufschwungsphasen vorkommen. In der Erholungsphase nach der Finanzkrise zwischen Mai 2010 und August 2011 wurden beispielsweise solche Werte erreicht, ebenso zwischen Februar und August 2015. Ein detaillierter Blick auf die Unterfaktoren gibt mehr Aufschlüsse über die bisherige Marktlage.

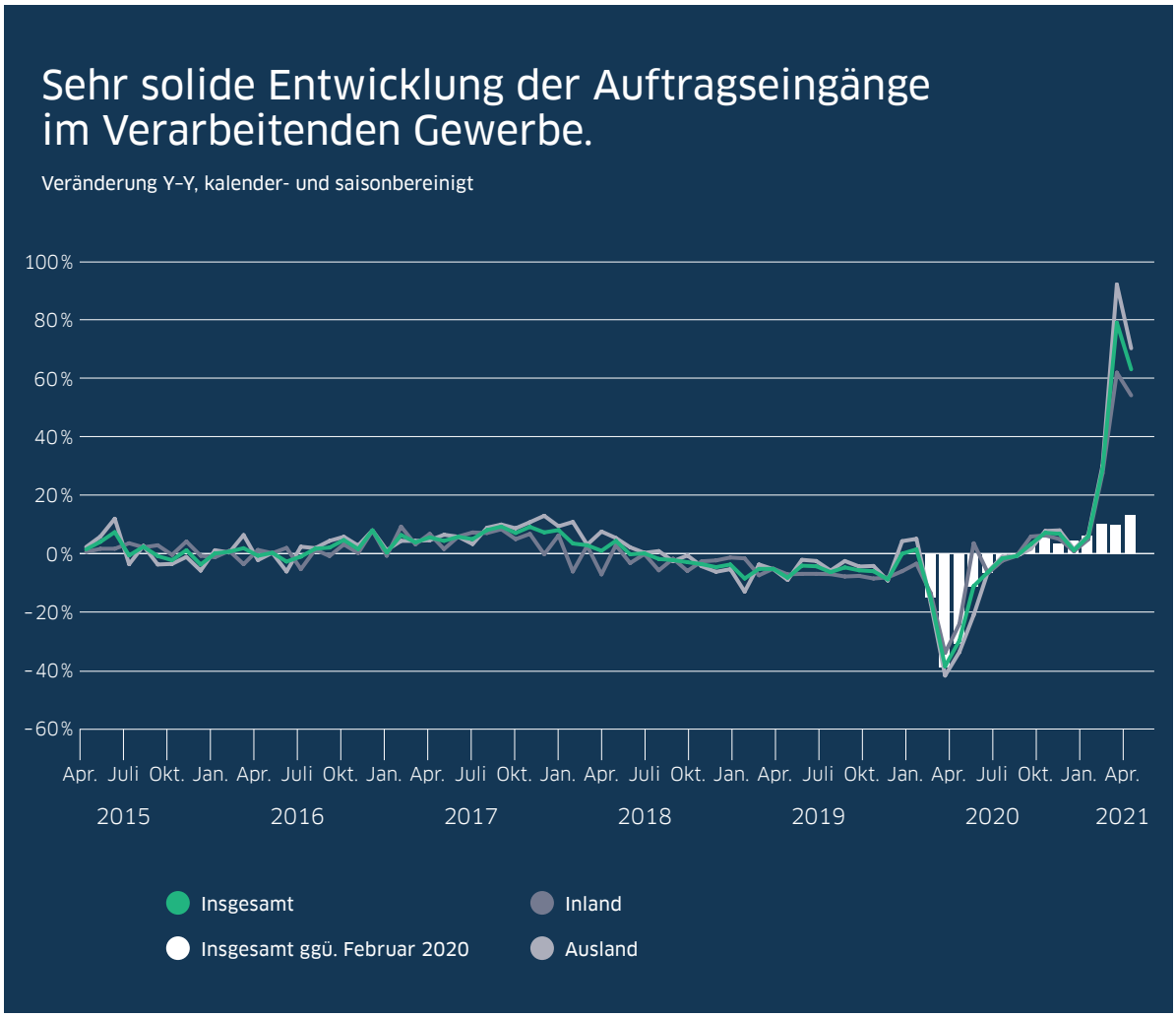
LBBW Mittelstandsampel auf Erholungskurs.



↑ Stand: 08.06.2021
Quelle: LBBW Research

Während die Nachfrage floriert …

Seit Beginn 2019 schwächte sich die Konjunktur in der Industrie zunehmend ab, die **Nachfragekomponente** trübte sich fast monatlich weiter ein. Erst zum Jahresende 2019 stabilisierte sich die Nachfrage dann wieder und zog zu Jahresbeginn 2020 etwas an. Diese Komponente befand sich somit bereits auf dem Weg der Besserung. Mit dem Beginn der Pandemie brach, insbesondere in den vom Corona-Virus stark betroffenen Volkswirtschaften, die Nachfrage nach deutschen Vorprodukten, Investitions- und Konsumgütern ein. Dies traf Deutschland aufgrund der Wirtschaftsstruktur und hohen internationalen Verflechtung besonders hart, da die Exporte 2019 rund 47 % des deutschen BIP ausmachten. Da während den Lockdowns zwischen November 2020 und Mai 2021 die Lieferketten der Industrie – im Gegensatz zum ersten Lockdown im Frühjahr 2020 – gehalten haben, machte vor allem das Verarbeitende Gewerbe den großen Unterschied. Auftragseingänge, Industrieproduktion und Exporttätigkeiten erholten sich seit ihren Tiefpunkten im Frühjahr 2020 fast monatlich gegenüber den Vorjahresmonaten und machten die V-förmige Erholung komplett. Die rasche Konjunkturerholung, die Zunahmen bei den Auftragseingängen sowie die steigende Nachfrage nach Produkten »Made in Germany« beflügeln sogar in der dritten Corona-Welle viele Industrieunternehmen. Verglichen mit Februar 2020 – also dem Monat vor Beginn der coronabedingten Einschränkungen in Deutschland – stiegen die Auftragseingänge im März 2021 kalender- und saisonbereinigt in Summe sogar um 9,1 %. Aufgrund des Corona-Absturzes im vergangenen Jahr können in den kommenden Monaten häufiger hohe Steigerungsraten gegenüber dem jeweiligen Vorjahresmonat zu sehen sein, was dem Basiseffekt geschuldet ist. Im Vergleich zur Industrie ist im Dienstleistungssektor der Nachfrageausfall und die bisher ausbleibende Erholung frappierend. Es bleibt zu hoffen, dass gewisse Nachholeffekte zumindest die zahlreichen Ausfälle bei Restaurant-, Kino- und Messebesuchen und Kulturveranstaltungen sowie die Einbußen im Inlandstourismus samt Passagierluftfahrt, Hotelaufenthalten und Einkaufstätigkeiten in Teilen kompensieren können.

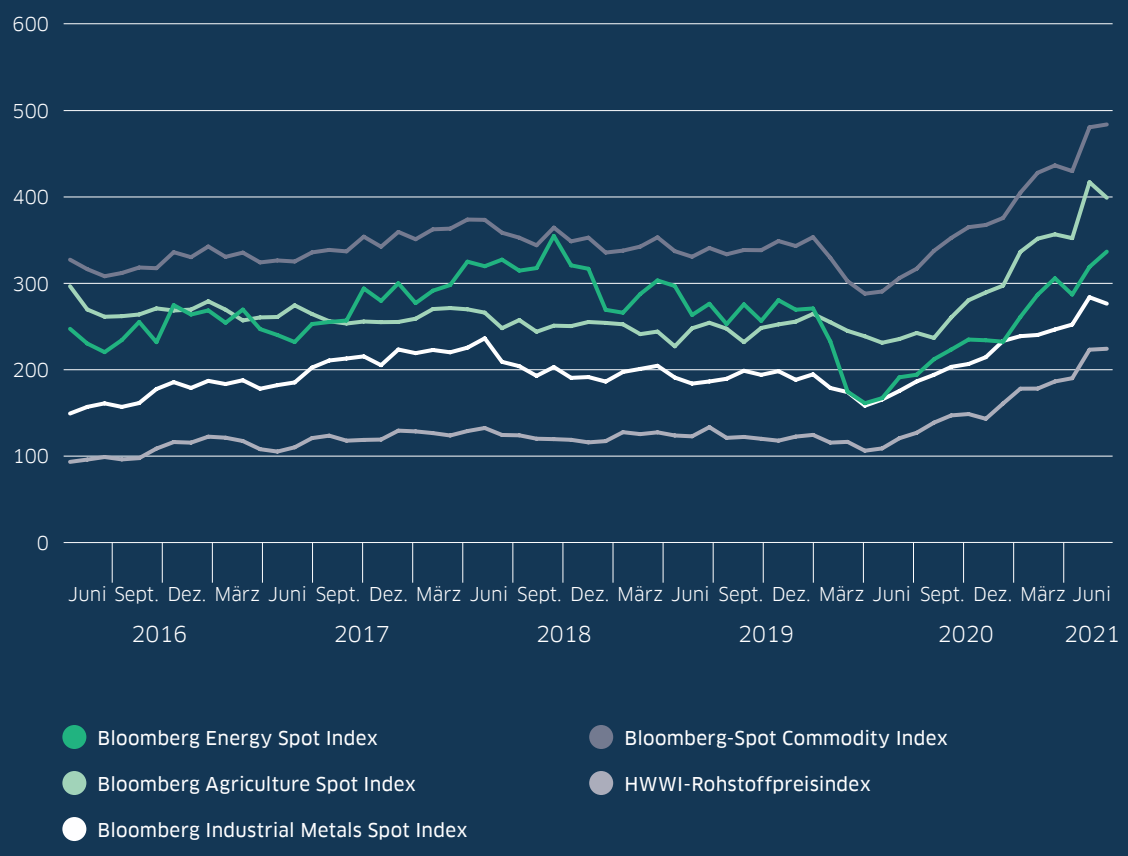


Stand: 07.07.2021
Quellen: Destatis, LBBW Research

… belasten die Kosten den Mittelstand.

Im Gegensatz zur Nachfrage hellten sich in ihrer Tendenz vor allem die **Kostenbedingungen** seit Juni 2018 auf und erreichten in der Anfangsphase der Corona-Krise sogar ein temporäres Hoch. Dabei ist diese vorteilhafte Entwicklung in Krisenzeiten nicht ungewöhnlich, da vor allem die Preise für Rohstoffe aufgrund mangelnder Nachfrage fallen. Die Preise für Rohöl, Basismetalle und Energie sind durch den exogenen Schock der Corona-Pandemie und den Nachfrageausfall stark gesunken. Die rückläufigen Notierungen wirkten positiv auf die Kostenampel, wodurch ein günstiges Niveau (vorteilhafter Bereich: Werte >60) erreicht wurde. Jedoch muss die Kostenentwicklung immer im gesamtwirtschaftlichen Kontext betrachtet werden. So ist es nicht verwunderlich, dass im Umkehrschluss mit dem Wiederhochfahren der Wirtschaft und dem Anziehen der Nachfrage in Kombination mit einer teilweisen Angebotsverknappung bei Rohstoffen und mit diversen logistischen Lieferschwierigkeiten die Preise rapide ansteigen. Die seit Jahresbeginn anziehenden Notierungen bei diversen Industriemetallen sowie die explodierenden Energiekosten belasten den Mittelstand in jüngster Zeit enorm und ließen die Kostenampel auf ein historisches Allzeittief fallen. Erst eine Normalisierung der Angebots- und Nachfragefaktoren könnte die Kostenkomponente im zweiten Halbjahr 2021 wieder in ein neutrales Terrain führen.

Steigende Rohstoffpreise belasten den Mittelstand.



↑ Stand: 07.06.2021
Quellen: Refinitiv, LBBW Research

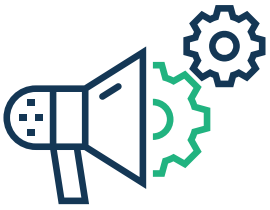
Die **Finanzierungsbedingungen** oszillieren seit Krisenbeginn überwiegend im neutralen Bereich und stellen bis dato eine Art »Hygienefaktor« dar. Dabei stehen das festzementierte Niedrig- und Negativzinsumfeld, die expansive Geldpolitik und die rückläufige Marktvolatilität im Spannungsverhältnis zu vergleichsweise verschärften Kreditvergaberichtlinien der deutschen Banken und tendenziell hohen Kredithürden für mittelständische Unternehmen. Generell sind Bankfinanzierungen in Deutschland seit dem Hoch der vergangenen Jahresmitte in der Tendenz weniger gefragt. Die Liquiditätslage der Unternehmen ist im zweiten Lockdown tendenziell stabil geblieben, wobei jedoch die finanzielle Situation zwischen einzelnen Branchen und Unternehmen stark heterogen sein kann (siehe Verarbeitendes Gewerbe vs. Gastgewerbe und Tourismus). Die kurzfristigen Liquiditätssorgen der Mittelständler haben sich seit Mitte letzten Jahres überwiegend aufgelöst, da die Unternehmen inzwischen adäquate Liquiditätspolster aufgebaut haben dürften. Vor allem die niedrige Investitionsneigung aufgrund fortbestehender Unsicherheit sorgt weiterhin für eine Zurückhaltung bei Investitionsfinanzierungen. Im ersten Halbjahr 2021 könnte sich dadurch ein deutlich rückläufiges Kreditgeschäft abzeichnen, so der KfW-Kreditmarktausblick.

»Kurzfristige Liquiditätsstörungen haben sich seit Mitte letzten Jahres überwiegend aufgelöst.«

02.3 | Große Insolvenzwelle bleibt mit hoher Wahrscheinlichkeit aus.

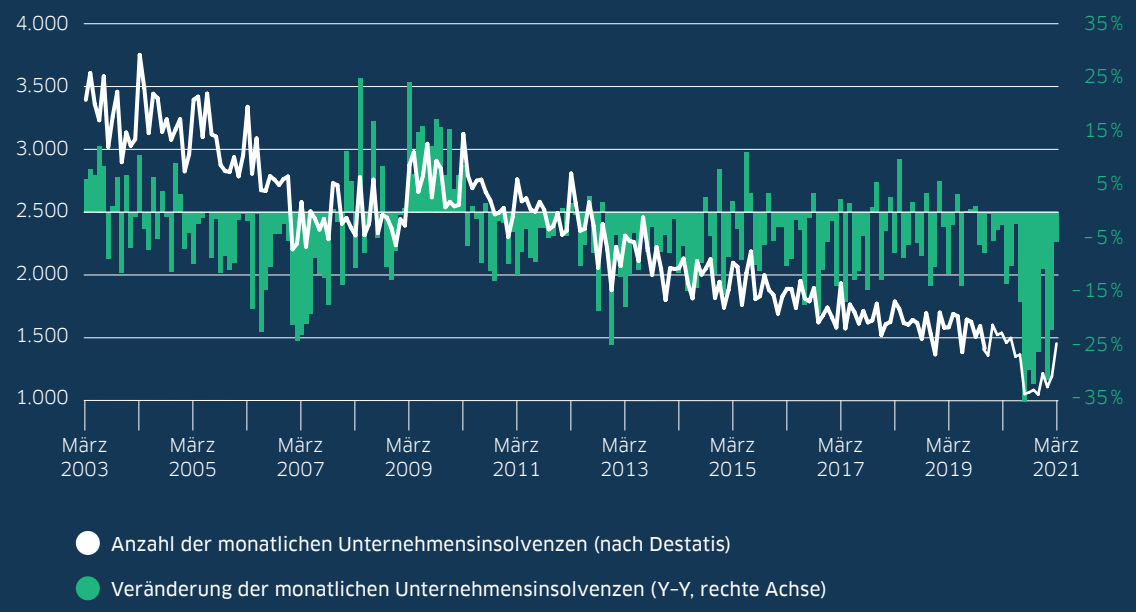
Die Corona-Rezession ist hinsichtlich der Unternehmensinsolvenzen im Vergleich zu vorangegangenen Krisen ebenfalls ungewöhnlich. In der Vergangenheit ging die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in Krisenzeiten nach oben.

Die bisher höchsten Anstiege pro Jahr gab es zu Zeiten der Ölpreiskrise in den Jahren 1974 (+50 %) und 1982 (+40 %), nach dem Auslaufen des Wiedervereinigungsbooms 1993 (+39 %) sowie nach dem Platzen der IT-Blase im Jahre 2002 (+16 %). Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 ist die Zahl der Unternehmensinsolvenzen um »nur« 12 % im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Es spricht vieles dafür, dass die im Zuge der Corona-Krise anstehende Insolvenzwelle vergleichsweise moderat ausfallen und der Anstieg sich nicht in der Größenordnung früherer Rezessionen bewegen wird. Insgesamt war die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland im Jahr 2020 um 15,5 % auf ein Rekordtief von 15.840 Insolvenzen gesunken. Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland blieb auch im März 2021 auf einem niedrigen Niveau. Nach Angaben des Statistischen Bundesamts (Destatis) haben die deutschen Amtsgerichte 1.459 beantragte Unternehmensinsolvenzen gemeldet und damit 6 % weniger als im März 2020. Insgesamt wurden im ersten Quartal bei den Amtsgerichten insgesamt 3.762 Unternehmensinsolvenzen gemeldet und damit rund 20 % weniger als ein Jahr zuvor. Die wirtschaftliche Not vieler Unternehmen durch die Corona-Krise spiegelte sich somit noch nicht in einem Anstieg der gemeldeten Unternehmensinsolvenzen wider.



Rund **20 %** gemeldete Unternehmensinsolvenzen **weniger** als im Vorjahr.

Bisher keine Welle der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland.



↑ Stand: 10.06.2021
Quellen: Refinitiv, LBBW Research

Obwohl sich die wirtschaftliche Situation vieler Unternehmen durch die Corona-Folgen stark verschlechtert hat, bewegt sich die Zahl der Firmenpleiten auf einem Niveau der Rekord-Tiefstände. Das hängt damit zusammen, dass die Insolvenzzahlen in der laufenden Krise nicht an den sonst üblichen Marktmechanismus gekoppelt, sondern abhängig von den Unterstützungsmaßnahmen sind. Neben den staatlichen Hilfsmaßnahmen zählte auch die bis Ende 2020 ausgesetzte Insolvenzantragspflicht für überschuldete Unternehmen zu den Gründen für die niedrigen Insolvenzzahlen in Deutschland. Darüber hinaus galt die vorübergehende Aussetzung der Insolvenzantragspflicht auch noch bis Ende April 2021 für Unternehmen, die bedingt durch die Corona-Pandemie in Schwierigkeiten geraten waren und deren beantragte staatliche Hilfeleistungen noch nicht ausgezahlt waren.

Angesichts der zu erwartenden wirtschaftlichen Erholung ist eine genaue Prognose der Insolvenzentwicklung für 2021 und 2022 schwierig. Wenn Impfungen in ausreichender Zahl erfolgen und dadurch das Infektionsgeschehen sehr niedrig ist, dürften viele Aktivitäten wie Reisen, Einkaufen oder Besuche von Veranstaltungen sehr schnell wieder das Vorkrisenniveau erreichen. Angesichts der aktuellen Entwicklungen erweisen sich daher Horrorszenarien mit einer Vervielfachung der Insolvenzzahlen als eher unwahrscheinlich. Ob bei der Einschätzung der Insolvenzzahlen am Ende die Skeptiker oder die Optimisten recht behalten, lässt sich erst in der Retrospektive bewerten.

»Durch die Liquiditätshilfen konnte die Ausfallsumme i. H. v. 120 Mrd. EUR halbiert werden.«

Nichtsdestotrotz sollten Unternehmen das Insolvenzkettenrisiko im Blick behalten. Insolvenzen führen meist zu weitreichenden Konsequenzen. Die Folgen einer Unternehmensinsolvenz wirken sich nicht selten auf beteiligte Personen, Tochtergesellschaften, Unternehmensbeteiligungen und andere Unternehmen (z. B. direkte Zuliefer- oder Abnehmerunternehmen) aus. Daraus folgen oft weitere Insolvenzen und es droht eine Insolvenzkette. Das ifo Institut hob an dieser Stelle hervor, dass als Folge des Einbruchs bei den Unternehmensgewinnen im vergangenen Jahr eigentlich Forderungen i. H. v. fast 120 Mrd. EUR hätten ausfallen müssen, jedoch konnte die zu erwartende Ausfallsumme durch staatliche Liquiditätshilfen halbiert werden.

03

Stimmung im Mittelstand.

03 Stimmung im Mittelstand.

03.1 | Stimmungsdivergenzen im Mittelstand sind überwunden.

Die Corona-Pandemie sorgte 2020 für eine der größten Verunsicherungen im laufenden Jahrhundert.

Das öffentliche und wirtschaftliche Leben wurde bis zum Äußersten beeinflusst und die Unternehmen wurden von existenzbedrohenden Umständen getroffen. Die geopolitischen Unsicherheiten und Risiken durch den vollzogenen Brexit, den sino-amerikanischen Handelskrieg, etlichen Wirtschaftssanktionen sowie die weltweiten Demonstrationen und Protestbewegungen wurden dabei in den Schatten der Pandemie gestellt.

Im historischen Verlauf lag im Mittelstand die Beurteilung der Geschäftslage und die der Geschäftserwartungen der kommenden sechs Monate stets dicht beieinander. Dabei ist das von der KfW ermittelte Geschäftsklima als ein Mittelwert von Lage und Erwartung zu betrachten. Rückblickend waren sich die Mittelständler (max. 500 Beschäftigte und max. 50 Mio. EUR Jahresumsatz) seit Jahresanfang 2017 über die Richtung der Lage und Erwartung uneinig und es setzte eine Stimmungsdivergenz ein, also eine steigende Differenz zwischen Lage und Erwartung. Diese Divergenz erreichte im März 2019 vor dem Hintergrund der Brexit-Wirren ihren Höhepunkt und befand sich fast auf dem Niveau von Oktober/November 2009. Der Unterschied lag jedoch darin, dass 2009 die Lage eindeutig schlechter war als die Erwartung, wohingegen 2019 die wahrgenommene Lage der mittelständischen Unternehmen positiver als die Annahmen für die Zukunft war.

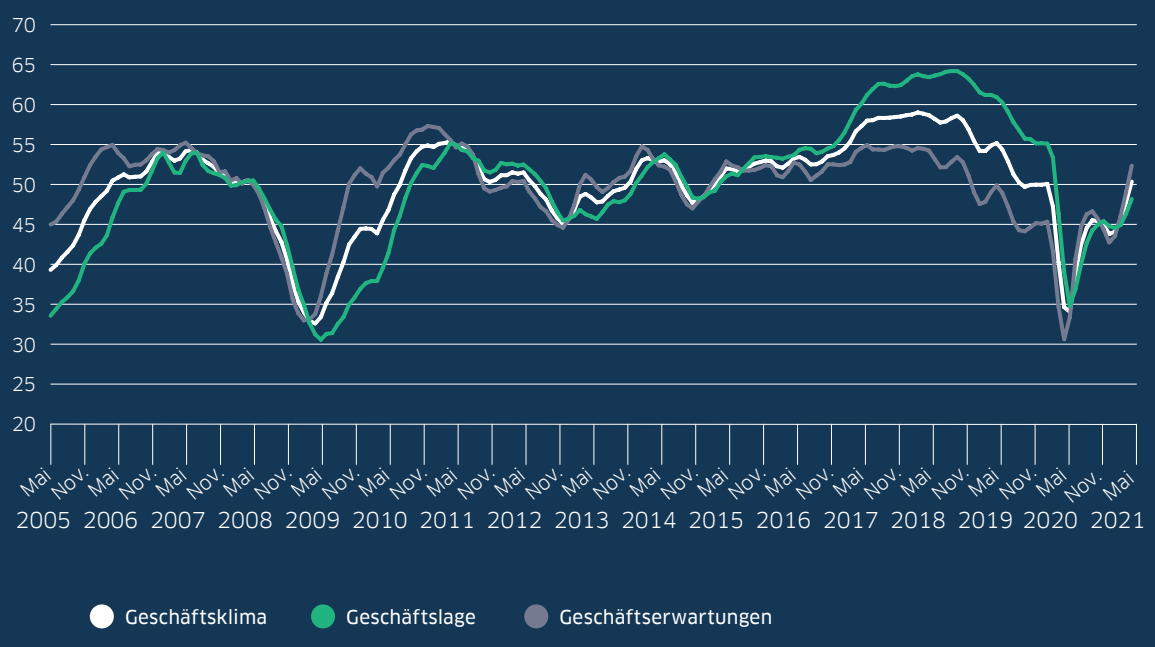
Mit dem Auftreten der Corona-Pandemie kam es schlagartig zu einer Konvergenz der Lage und der Erwartungen. Die Stimmungsachterbahn verlief in einer noch nie dagewesenen Talfahrt durch eine Rezession hindurch und markierte im zweiten Quartal 2020 einen Tiefpunkt (gemessen am 3-monatigen Mittelwert). Wie in der Betrachtung des Dreimonatsdurchschnitts zu erkennen ist, bewegte sich das Geschäftsklima Schritt für Schritt in Richtung der 50-Punkte-Marke zurück, welche das historische Durchschnittsniveau und damit das konjunkturneutrale Terrain darstellt. Dies ist vor allem den vielfältigen Entspannungssignalen und der Hoffnung auf eine spürbare Wirtschaftserholung – angetrieben durch die Schwergewichte China und USA – geschuldet. Mittlerweile liegt die Geschäftserwartung im Mittelstand – ähnlich wie in der Erholungs- und Aufschwungsphase nach der Finanzkrise – über dem Niveau der Geschäftslage.

»Das Geschäftsklima bewegt sich Schritt für Schritt auf die 50-Punkte-Marke und somit auf das konjunkturneutrale Terrain zurück.«

Die Verbesserung der Lageurteile und die Aufhellung der Erwartungen könnten sich im späteren Jahresverlauf weiter fortsetzen. In der Gesamtbetrachtung ist die konjunkturelle Hängepartie vorüber und der Mittelstand dürfte in eine relativ solide Verfassung zurückkehren.

Positive Stimmung im Mittelstand kehrt allmählich zurück.

Dreimonatiger Mittelwert, auf 100 normiert.

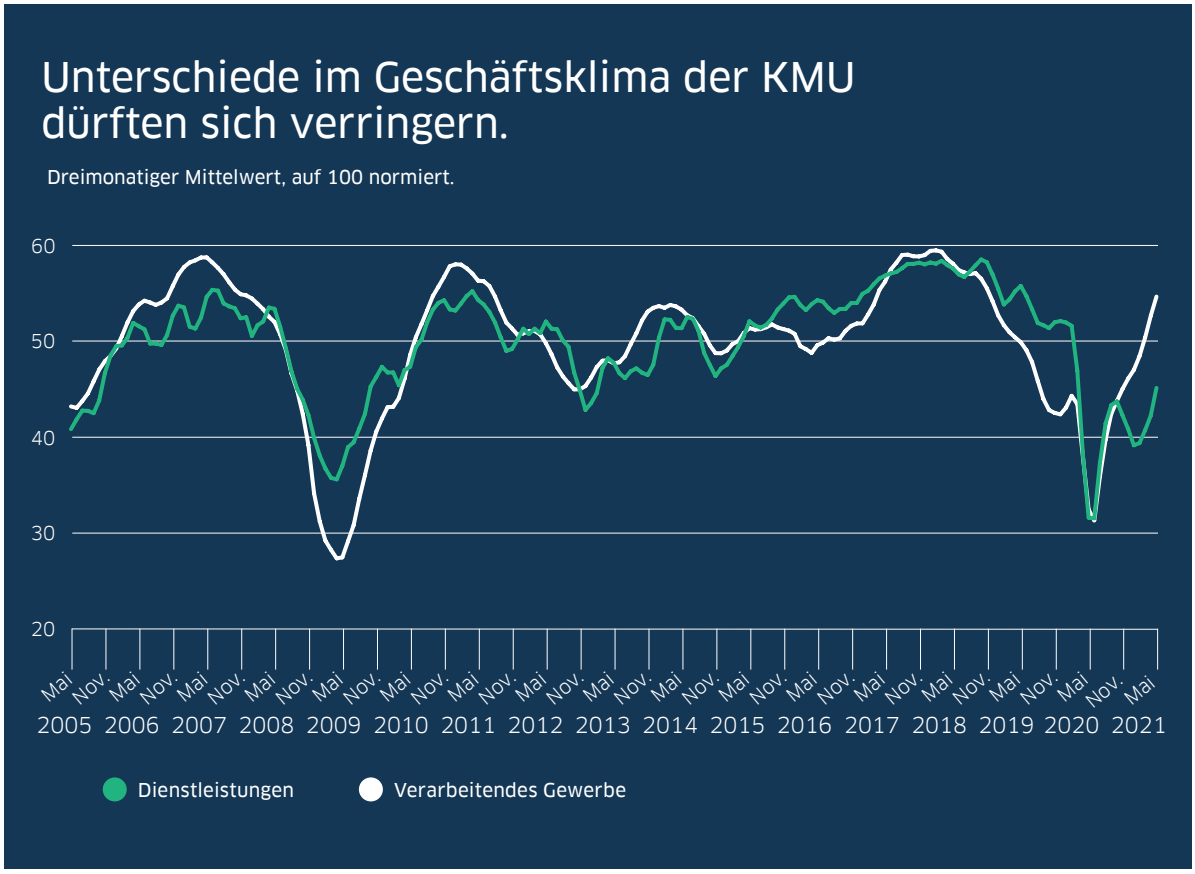


↑ Stand: 07.06.2021
Quellen: KfW, LBBW Research

03.2 | Kluft innerhalb des Mittelstands schließt sich.

Ein tieferer Blick in das Geschäftsklima der Mittelständler verdeutlicht allerdings eine außergewöhnliche Entkopplung.

Das Klima im Verarbeitenden Gewerbe entkoppelte sich 2019 dramatisch vom Klima im Bereich der Dienstleistungen – und der Unterschied vergrößerte sich monatlich. Dabei kannte der Abschwung im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland in dieser Zeit scheinbar keine Grenzen, bis sich der Indikator im Februar 2020 bei 44 Punkten stabilisierte, während sich die Dienstleistungen diesem Abwärtssog entziehen konnten und bei 52 Zählern markierten. Dies änderte sich jedoch radikal, als die Eindämmungsmaßnahmen zur Verlangsamung der Corona-Virus-Ausbreitung das öffentliche Leben zum Stillstand brachten. Kleine und mittlere Einzelhändler sowie Dienstleistungsunternehmen, welche bisher von einer soliden Binnennachfrage profitierten, wurden von den Einschränkungen besonders stark getroffen. Durch den Absturz im März und April schloss sich gezwungenermaßen die Geschäftsklima-Divergenz und beide Wirtschaftsbereiche erreichten im zweiten Quartal ihren Tiefpunkt. Mit dem Sommerende 2020 war in Deutschland eine zweigeteilte Wirtschaftsentwicklung zu beobachten, die sich mit dem November-Lockdown in verschärftem Ausmaß manifestierte. Im Herbst verschlechterte sich das Geschäftsklima in allen Branchen, außer der Industrie. Vor allem die Stimmung im Dienstleistungsbereich stürzte ein. Das Geschäftsklima divergiert erneut und bildet eine K-förmige Entwicklung. Mit dem Ende des Lockdowns, der Eindämmung der Neuinfektionen, der voranschreitenden Massenimpfkampagnen und den sich verbessernden Geschäftserwartungen dürfte sich die Lage entspannen und das Geschäftsklima für Dienstleistungsunternehmen in der zweiten Jahreshälfte 2021 weiter aufhellen. Die Dienstleister könnten durch Nachholeffekte von einem kräftigen Wachstumsschub profitieren, während das Verarbeitende Gewerbe die bereits blendende Ausgangssituation genießt. Getreu der Faustregel »drei Anstiege in Folge signalisieren den Aufschwung« befinden sich die Dienstleister, deren Geschäftsklima seit Anfang des laufenden Jahres bereits vier Mal in Folge stieg, im langersehnten Aufbruch. Die Kluft zwischen dem Verarbeitenden Gewerbe und den Dienstleistern dürfte sich demnach wieder verringern und die Indikatoren sollten wieder zueinander finden.



↑ Stand: 07.06.2021
Quellen: KfW, LBBW Research

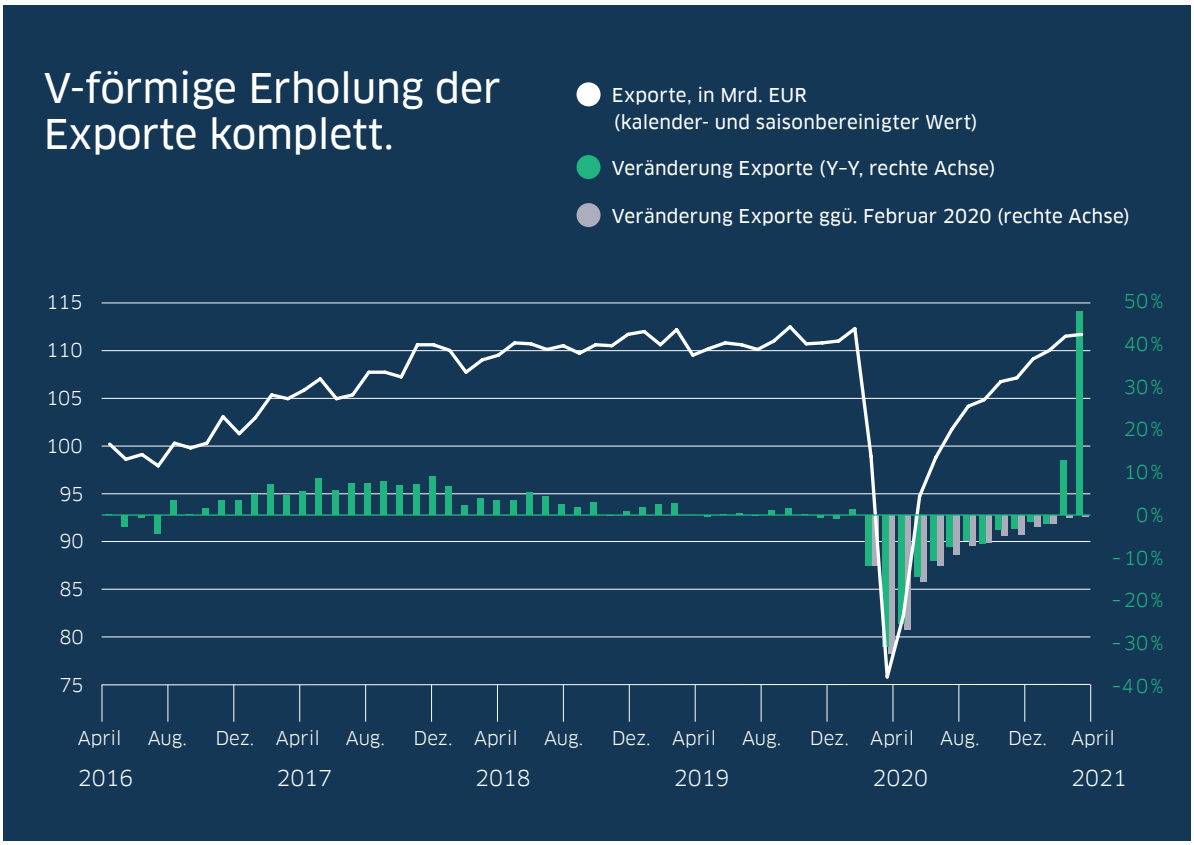
03.3 | Ein Exportweltmeister kennt keinen Schmerz.

Das Wachstum der deutschen Wirtschaft wurde in der Zeit vor Corona von binnenwirtschaftlich orientierten Branchen getragen, während die exportorientierte Industrie schwächelte.

Dabei gehören vor allem die Exporte zur DNA des deutschen Mittelstands. Sofern der Exportmotor nicht brummt, floriert der Mittelstand nicht wie gewohnt. Stützend wirkten dabei bisher die Staaten der Eurozone, die wichtigste Region für die deutsche Exportwirtschaft, auf die seit fünf Jahren ein durchschnittlicher Anteil von 37% der Ausfuhren entfällt. Somit wird der Mittelstand durch die stärkere Fokussierung auf den Binnenmarkt des Euroraums prinzipiell weniger stark von den globalen Entwicklungen getroffen als die international exponierten Großunternehmen. Das heißt jedoch nicht, dass der deutsche Mittelstand gegen ein weltweit wütendes Corona-Virus immun war, welches auch im Euroraum die italienische, französische und spanische Wirtschaft lahmlegte.

Trotz der pandemiebedingten Einschränkungen in vielen Abnehmerländern profitiert der exportorientierte Mittelstand seit einigen Monaten von der anhaltend hohen Nachfrage aus der Eurozone, der Nicht-Eurozone und anderen Drittländern. Vor allem die Wirtschaftsriesen USA und China sind die treibenden Kräfte der konjunkturellen Erholung und der damit verbundenen Exporttätigkeiten in Deutschland.

Dabei nimmt die Wichtigkeit Chinas als Handelspartner seit 2015 jährlich zu. War der Anteil der deutschen Exporte nach China, gemessen an den gesamten deutschen Exporten, 2015 noch 6%, entfielen 2020 bereits 8% auf China. Im Gegensatz dazu reduzierte sich im selben Zeitraum der Anteil der USA von 9,5% auf 8,6%. Seit dem Brexit-Referendum im Jahr 2016 sanken die deutschen Exporte in das Vereinigte Königreich merklich und kontinuierlich, sodass sich der Anteil Großbritanniens sogar von 7,5% auf nur noch 5,6% reduzierte.



↑ Stand: 09.06.2021
Quellen: Destatis, LBBW Research

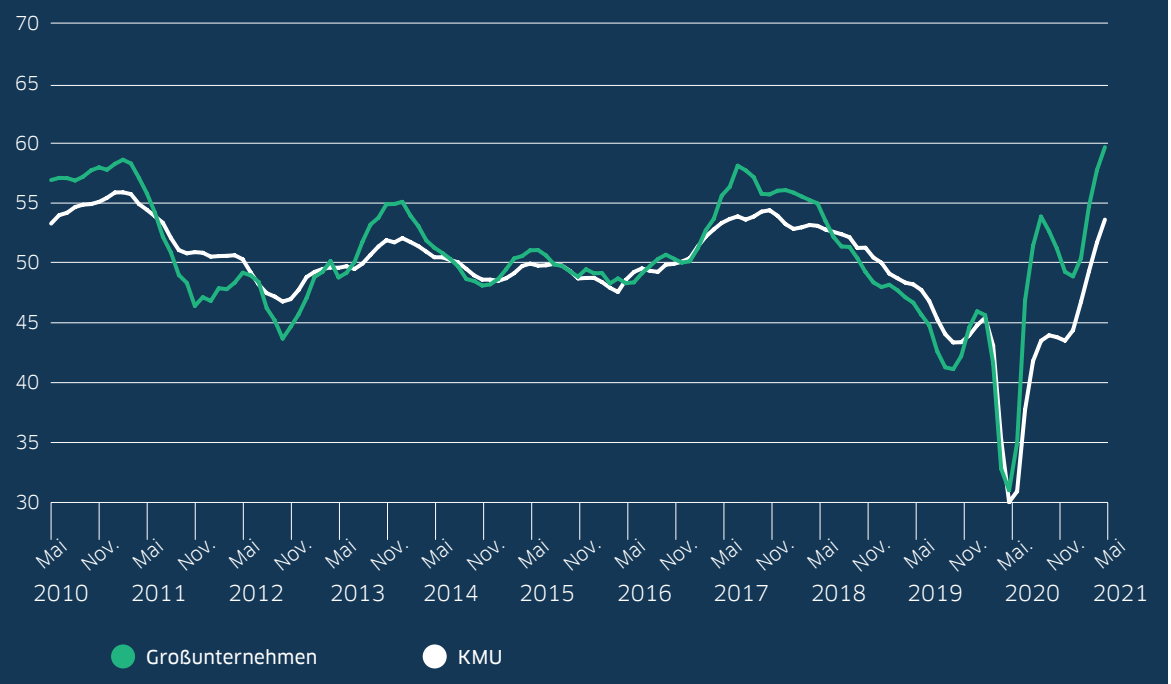
Im weiteren Jahresverlauf sollten der wiedererstarkende globale Konjunkturzyklus, positive Impulse aus dem Ausland und weltweit zunehmende Investitionen für zusätzlichen Rückenwind für die deutschen Exporte sorgen. Die schnelle V-förmige Erholung der deutschen Exporte ist somit komplett und kann als ein gutes Zeichen der Resilienz im exportorientierten Mittelstand gewertet werden.

Die Hoffnung auf eine globale wirtschaftliche Belebung spiegelt sich bereits in den Erwartungen der Exporteure wider. Im Rückblick signalisieren die 3-monatigen Mittelwerte zur Exporterwartung der Mittelständler und Großunternehmen im Verarbeitenden Gewerbe seit dem Krisentief im Mai 2020 bis zum Mai 2021 eine äußerst erfreuliche Erholung. Sichtbar wird die Aufhellungstendenz vor allem in der positiven Stimmung der Großunternehmen, die – im Vergleich zu mittelständischen Unternehmen – eine markantere Exponierung gegenüber internationalen Märkten haben. Dies erklärt nach dem Konjunkturschock den rasanten Anstieg der Erwartungen über die neutrale 50-Punkte-Marke im August 2020. Nach einem ähnlich fulminanten Anstieg ist die positive Trendwende auch im Mittelstand seit April 2021 geschafft.

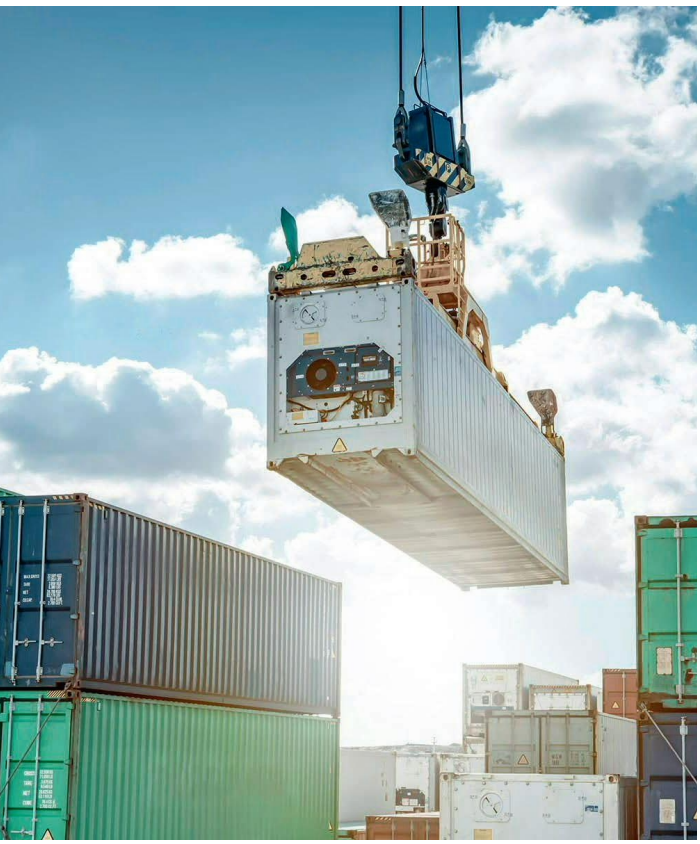
Positive Exporterwartung der Mittelständler und Großunternehmen.

Hohe Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe.

Dreimonatiger Mittelwert, auf 100 normiert.

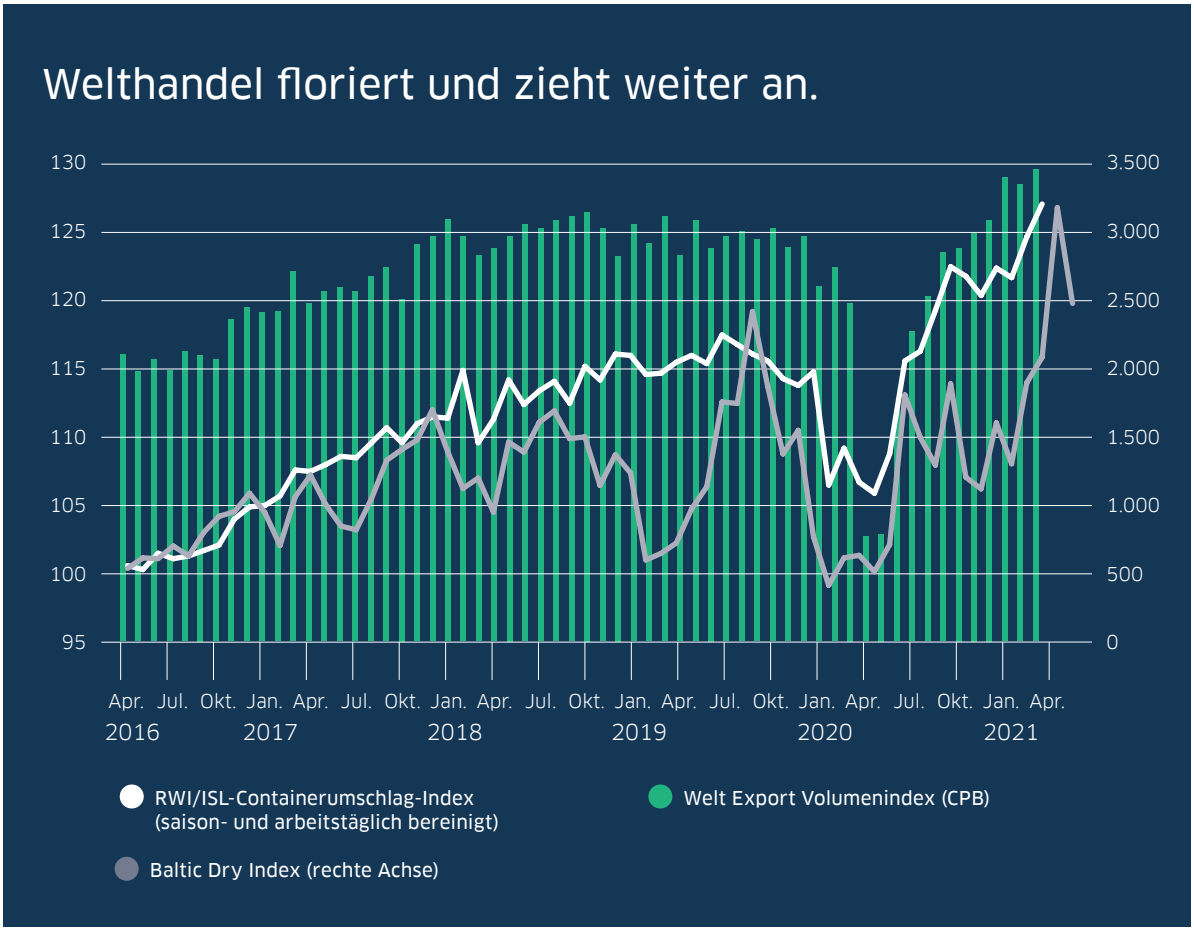


↑ Stand: 07.06.2021
Quellen: KfW, LBBW Research



Auf globaler Ebene zeigt sich die wirtschaftliche Erholung im Baltic Exchange Dry Index (BDI), der die Kosten für Zeitcharter und Reisecharter für vier Schiffsklassen (Capesize, Panamax, Supramax und Handysize) im Trockenschüttgutverkehr abbildet. Der BDI gilt als Frühindikator für den Welthandel und gibt die Transportkosten für das Verschiffen der Hauptfrachtgüter wie beispielsweise Kohle, Eisenerz, Zement, Kupfer, Kies, Dünger, Kunststoffgranulat und Getreide an. Die Transportkosten hängen vom zur Verfügung stehenden Frachtraum, Hafenkapazitäten, Erntezyklen und Jahreszeiten ab. Da die wirtschaftlichen Aktivitäten weltweit wieder anziehen, spiegelt sich der Aufschwung des Welthandels ebenfalls in diesem Indikator wider, der im Juni 2021 ein 11-Jahreshoch erreichte.

Da der internationale Warenverkehr hauptsächlich über Seeschiffe mit Containern erfolgt, lässt der RWI/ISL Containerumschlag-Index ebenfalls gute Rückschlüsse auf die Entwicklung des weltweiten Warenhandels zu. In der jüngsten Erhebung zeichnete sich in diesem Index ein ähnlich prächtiges Bild ab und der Index bewegt sich auf einem Niveau historischer Höchststände. Das Wiederanziehen des weltweiten Warenverkehrs markiert einen ersten Schritt auf dem Weg zu einer neuen Normalität in der Zeit nach Corona. Alle weiteren Schritte ergeben sich durch einen anziehenden Konsum, den weiterhin hohen staatlichen Ausgaben und unternehmerischen Investitionen.



↑ Stand: 07.06.2021
Quellen: Refinitiv, LBBW Research

04

Finanzierungsbedingungen im Mittelstand.

04 Finanzierungsbedingungen im Mittelstand.

04.1 | Kreditmarkt kühlt sich ab.

Die Kreditnachfrage ist über den Berg.

Die gesamte Kreditnachfrage entwickelte sich im Corona-Jahr 2020 sehr dynamisch. Mit dem Ausbruch der Corona-Krise im ersten Quartal 2020 schlugen sich die realwirtschaftlichen Folgen der Covid-19-Pandemie und die unternehmerischen Unsicherheiten in einer regen Kreditnachfrage nieder. Damit einhergehend veränderte sich auch die Kreditangebotspolitik der Banken.

Die Netto-Kreditnachfrage der Unternehmen ist im zweiten Quartal 2020 im Euroraum angesichts der Pandemie-Krise und dem damit verbundenen Notfall-Liquiditätsbedarf der Unternehmen zur Deckung laufender Zahlungen stark gestiegen (Netto-Prozentsatz: 62 % gegenüber 26 % im ersten Quartal 2020). Die europäischen Banken wurden somit in ihrer Annahme bestätigt, dass die Netto-Nachfrage nach Krediten der Unternehmen im zweiten Quartal weiter steigen würde (ein Netto-Prozentsatz von 77 %). Dabei verlief die Entwicklung der Kreditnachfrage in den Ländern des Euroraums sehr einheitlich, sie legte in Italien, Frankreich, Spanien und Deutschland stark zu. Dies zeigten die Ergebnisse der vierteljährlichen EZB-Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken (Befragung von 144 Banken im Euroraum, davon 34 deutsche Banken).

In Deutschland stieg die Netto-Kreditnachfrage oder die Inanspruchnahme von Kreditlinien laut Angaben der 34 deutschen Banken im erfragten Geschäftsfeld »Unternehmenskredite« im zweiten Quartal 2020 erheblich an und markierte einen Spitzenwert seit Beginn der Aufzeichnungen (Netto-Prozentsatz: 56 %). Dabei war die Kreditnachfrage von kleinen und mittleren Unternehmen (Netto-Prozentsatz: 60 % gegenüber 34 % im ersten Quartal 2020) im zweiten Quartal höher als die von Großunternehmen (Netto-Prozentsatz: 47 % gegenüber 34 % im ersten Quartal 2020). Der verstärkte Finanzierungsbedarf war auf die Abschaltung großer Teile der Wirtschaft und die Überbrückung von Liquiditätsengpässen zurückzuführen. Dies zeigte sich im sprunghaften Anstieg der Nachfrage nach kurzfristigen Krediten (Netto-Prozentsatz: 50 % gegenüber 30 % im ersten Quartal 2020), wobei die Nachfrage bei langfristigen Krediten weniger stark anzog (Netto-Prozentsatz: 34 % gegenüber 30 % im ersten Quartal 2020). Diese Volatilität ist gerade in Perioden konjunktureller Schwäche und Phasen realwirtschaftlicher Schocks charakteristisch, da die Unternehmen kurzfristige Kredite nutzen, um Liquiditätsengpässe zu überbrücken oder einen unerwarteten Lageraufbau zu finanzieren.

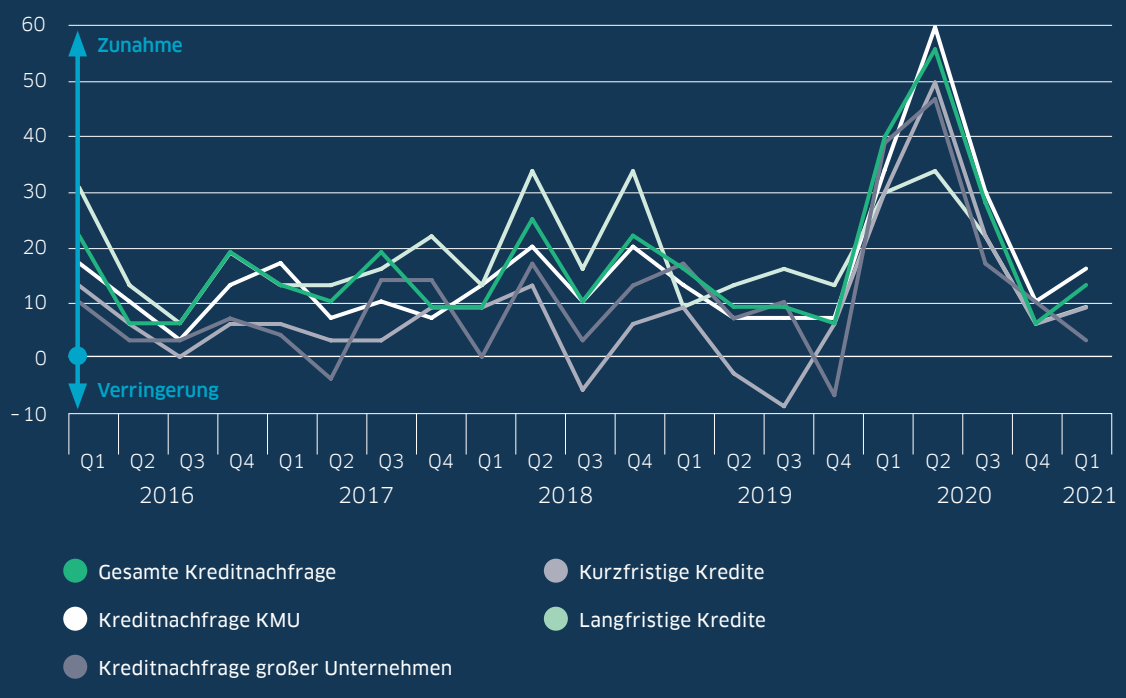
»Verstärkter Finanzierungsbedarf als Überbrückung von Liquiditätsengpässen während der Corona-Krise.«

Es folgte ein Sommer der wirtschaftlichen Erholung. Die Unternehmen schlossen den Aufbau von Liquiditätspolstern größtenteils ab, was den Bedarf an weiteren Finanzmitteln im dritten Quartal 2020 dämpfte. In der zweiten Corona-Welle begrenzten die direkten Finanzhilfen für betroffene Branchen die Liquiditätslücke, während sich die rückläufige Nachfragedynamik im vierten Quartal 2020 fortsetzte. In Summe sind es vor allem die kraftlosen Investitionstätigkeiten, die die Nachfrage nach Finanzierungen für Assets zum Jahresende 2020 signifikant reduzierten. Die schnelle Digitalisierung während der Pandemie trieb die Unternehmen in die (Weiter-) Entwicklung von Light-Asset-Geschäftsmodellen. Die Unternehmen konzentrierten sich dabei auf weniger kapitalintensive Aktivitäten, wodurch sich einerseits ihre Geschäftsmodelle auf erfolgreiche Produkte und Services beschränkten und andererseits Kooperationen über Plattformen eingegangen wurden. Hinzu kam der generelle Trend, dass im Finanzierungsmix deutscher KMU das Eigenkapital zunehmend an Bedeutung gewinnt, wodurch Fremdkapital weniger nachgefragt wurde.

Für das zweite Quartal 2021 rechnen die deutschen Banken wieder mit einem erneuten Anstieg der Nachfrage nach Unternehmenskrediten (Netto-Prozentsatz: 19 %), insbesondere im Hinblick auf Kredite an kleine und mittlere Unternehmen (Netto-Prozentsatz: 23 %).

Kreditnachfrage der Unternehmen in Deutschland normalisiert sich.

Nettosaldo der Antworten der befragten deutschen Banken (Bank Lending Survey, BLS).
Erklärung: Der Begriff »Netto-Nachfrage« bezieht sich auf die Differenz zwischen dem Prozentsatz der Banken, die einen Anstieg der Kreditnachfrage melden (d. h. einen Anstieg des Bedarfs nach Bankkreditfinanzierung) und dem Prozentsatz der Banken, die einen Rückgang melden. Die Netto-Nachfrage wird daher positiv sein, wenn ein größerer Anteil der Banken einen Anstieg der Kreditnachfrage gemeldet hat, während die negative Netto-Nachfrage darauf hindeutet, dass ein größerer Anteil der Banken einen Rückgang der Kreditnachfrage gemeldet hat.



↑ Quellen: EZB, Bundesbank, LBBW Research

Mittelbedarf für Anlageinvestitionen plausibel.

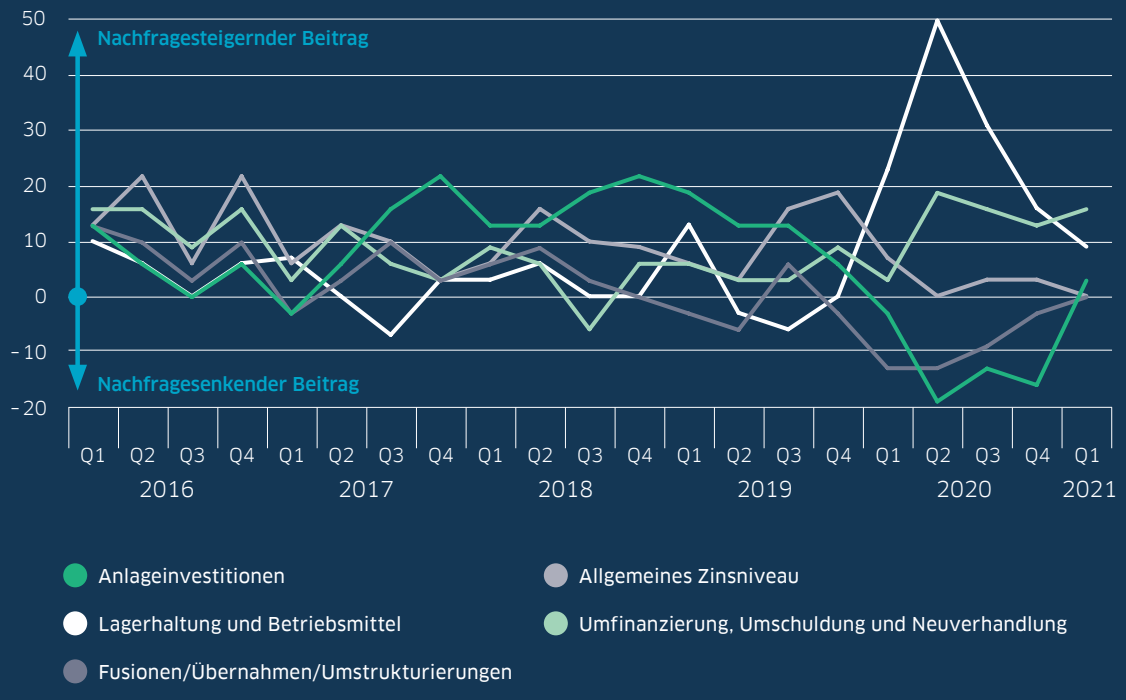
Die Bestimmungsfaktoren der Kreditnachfrage und die Verwendungszwecke der Unternehmenskredite zeigen, dass der Hauptfaktor für die Kreditnachfrage der Unternehmen im zweiten Halbjahr 2020 eindeutig der oben erwähnte Finanzierungsbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel war. Das niedrige allgemeine Zinsniveau, welches für günstige Finanzierungskosten der Unternehmen sorgte, spielte nur noch eine sekundäre Rolle. Dieses war in den Jahren zuvor der wichtigste stützende Faktor für die Kreditnachfrage und einer der Hauptgründe für die Kreditaufnahme im Hinblick auf langfriste Kredite.

Im Gegensatz dazu ging der Finanzierungsbedarf für Fusionen und Übernahmen per Saldo zurück. Die aufgrund der hohen Unsicherheit in Bezug auf die Auswirkungen der Pandemie beschnittenen Investitionspläne spiegelten sich im immer schwächer werdenden Mittelbedarf für Anlageinvestitionen wider. So leisteten Anlageinvestitionen als angegebener Verwendungszweck bzw. als Bestimmungsfaktor der Kreditnachfrage in den ersten drei Quartalen 2020 einen nachfragesenkenden Beitrag. Erst Anfang 2021 kam es mit dem allmählichen Verschwinden der pandemiebedingten Unsicherheit zu einem leichten Anziehen der bis dato kraftlosen Unternehmensinvestitionen.

Hauptfaktor für Kreditnachfrage: Lagerlogistik und Betriebsmittel.

Anlageinvestitionen tragen langsam wieder zur Kreditnachfrage bei.

Nettosaldo der Antworten der befragten deutschen Banken (Bank Lending Survey, BLS).



↑ Quellen: EZB, Bundesbank, LBBW Research

Hoffnung macht der positive Kreditnachfragebeitrag des Mittelbedarfs für Anlageinvestitionen. Während dieser Bestimmungsfaktor seit dem ersten Quartal 2020 durchweg nachfragesenkend war, leistet er im ersten Quartal 2021 zum ersten Mal wieder einen nachfragesteigernden Beitrag (Netto-Prozentsatz: 3 %). Die Corona-Pandemie bremste nämlich im Jahresverlauf 2020 die Investitionsaktivitäten der Unternehmen erheblich aus – und damit auch das entsprechende Kreditnachfrageverhalten. Mit gefüllten Auftragsbüchern, einer steigenden Industrieproduktion und anziehender Exportnachfrage dürfte der Beginn der wirtschaftlichen Erholung eingeläutet sein, was wiederum das Investitionsverhalten im Jahresverlauf weiter aufhellen könnte. Voraussetzung für das Ablegen der Investitionszurückhaltung ist jedoch auch, dass die Unsicherheiten über den weiteren Pandemieverlauf in Deutschland, in Europa sowie in anderen wichtigen Handelspartnerländern verpuffen und eine Rückkehr zur neuen Normalität in der Zeit »nach Corona« möglich ist.

Der schwächere Mittelbedarf für Anlageinvestitionen war wohl auch seit Anfang 2018 auf die geringe Kapazitätsauslastung zurückzuführen, welche sich von da an bis Ende 2019 von 88,2 % auf 82,6 % rückläufig entwickelte, womit sich der Bedarf nach Verschuldung für neue Ausrüstungen und Anlagen tendenziell reduzierte. Im April 2020 fiel die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe schließlich auf 71,4 % und lag somit weit unterhalb des langjährigen Durchschnitts von 84 %. Seit diesem Zeitpunkt stieg die Auslastung infolge der florierenden Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe auf 87 %. Sollte eine noch höhere Kapazitätsauslastung erreicht werden, dürften Unternehmen allmählich ihre Investitionstätigkeit in neue Anlagen erhöhen.

Die positiven Fortschritte bei der Pandemiebekämpfung reduzieren derweil die Planungsunsicherheiten der Unternehmen. Sinken die Unsicherheiten, wirkt dies in der Regel positiv auf geplante Unternehmensinvestitionen. Die in jüngster Zeit wieder ansteigenden inländischen Auftragseingänge für Investitionsgüter signalisieren bereits steigende Investitionstätigkeiten in Deutschland.

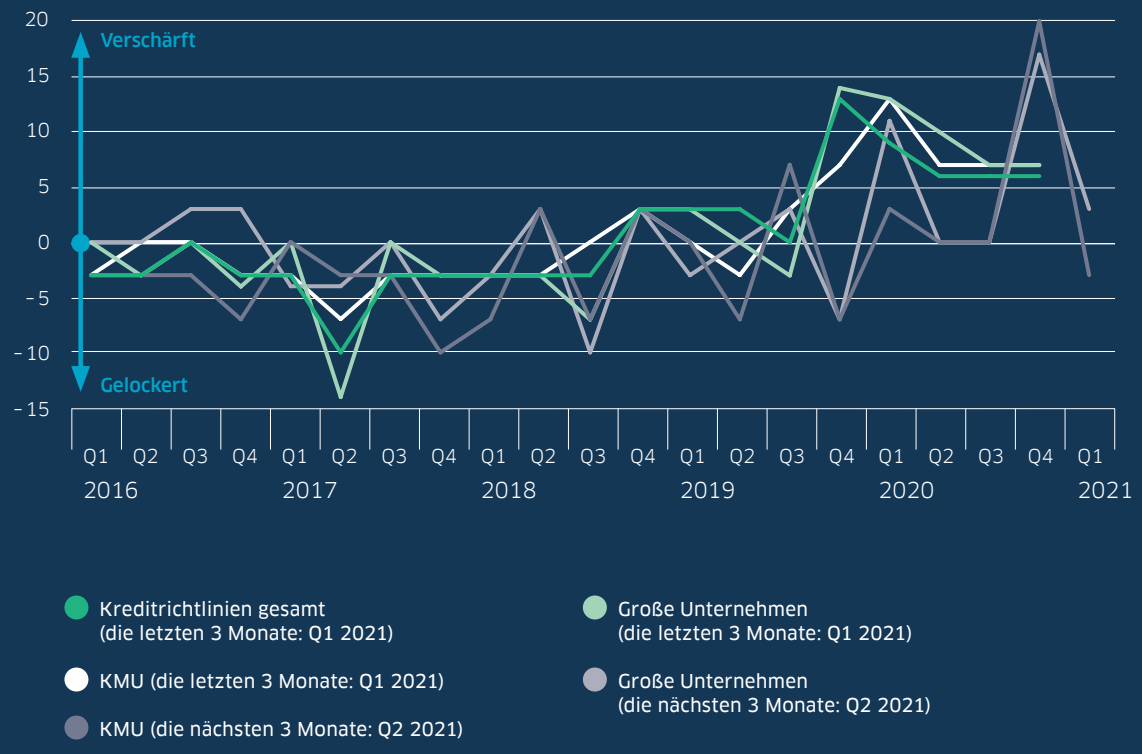
Steigende Investitionstätigkeiten in Deutschland.

Kreditrichtlinien dürften sich insgesamt weiter verschärfen.

Im Hinblick auf den Kreditvergabeappetit lässt sich feststellen, dass die deutschen Banken bereits in der Zeit »vor Corona« – bereits ab dem vierten Quartal 2018 – das Terrain der gelockerten Kreditvergaberichtlinien verlassen haben. Seit dem ersten Quartal 2019 haben die Banken ihre Kreditrichtlinien gestrafft und diese Politik bis dato beibehalten. Im ersten Quartal 2021 haben die 34 befragten deutschen Banken ihre Kreditvergaberichtlinien (d.h. die internen Richtlinien oder Kriterien einer Bank für die Gewährung von Krediten) im Unternehmensgeschäft erneut verschärft, wie der Netto-Prozentsatz von 6% in der nachfolgenden Grafik zeigt (grüne Linie). Damit lag der Nettoanteil von Banken, die ihre Richtlinien verschärften, auf dem Niveau des dritten und vierten Quartals 2020. Dabei blieb das Ausmaß der Verschärfung hinter jenem im zweiten und ersten Quartal 2020 zurück (netto 9% bzw. 13% der Banken). Die Netto-Straffung der Kreditrichtlinien war bei großen Unternehmen auf demselben Niveau wie bei kleinen und mittleren Unternehmen und lag ebenfalls auf dem Vorquartalsniveau (Netto-Prozentsatz: 7%). Zudem zeigen die Einschätzungen der Banken, dass sich die Kreditrichtlinien im zweiten Quartal 2021 moderat verschärfen könnten (Netto-Prozentsatz: 3%). Während sich die Kreditrichtlinien für große Unternehmen weiter straffen dürften (hellgraue Linie, mit einem Netto-Anteil von 3%), könnten sie sich für KMU tendenziell lockern (dunkelgraue Linie, Netto-Anteil von –3%).

Lockerung der Kreditrichtlinien nicht ausgeschlossen.

Nettosaldo der Antworten der befragten dt. Banken (Bank Lending Survey, BLS).
Erklärung: Ein positiver Netto-Prozentsatz zeigt an, dass ein größerer Anteil der Banken die Kreditstandards bzw. Kreditrichtlinien verschärft hat (»Netto-Straffung«), während ein negativer Netto-Prozentsatz anzeigt, dass ein größerer Anteil der Banken die Kreditstandards gelockert hat (»Netto-Lockerung«).



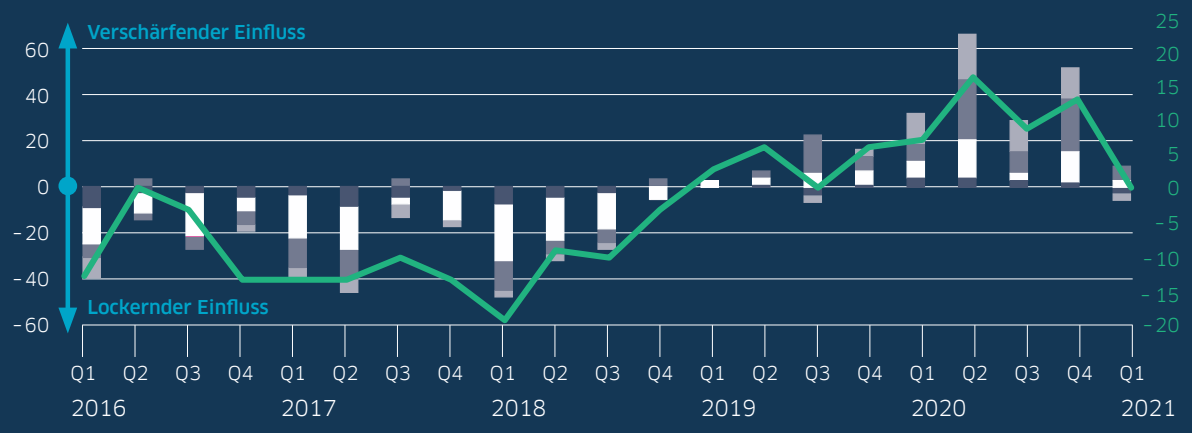
↑ Quellen: EZB, Bundesbank, LBBW Research

Wenn der konjunkturelle Aufschwung in Deutschland weiter Tritt fasst sowie die anhaltenden Unsicherheiten der Banken hinsichtlich der wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie und der damit verbundenen Kreditrisiken der Kreditnehmer abnehmen, dürften sich im weiteren Jahresverlauf die Kreditrichtlinien tendenziell wieder lockern.

Im Vergleich zu den Kreditrichtlinien blieben die Kreditbedingungen (d.h. die in den Kreditverträgen vereinbarten tatsächlichen Bedingungen für die Gewährung von Krediten) in der Gesamtbetrachtung bei den deutschen Instituten unverändert (Netto-Prozentsatz von 0 % gegenüber 13 % im vierten Quartal 2020). Gleichwohl weiteten die deutschen Banken insbesondere die Margen für risikoreichere Ausleihungen im Unternehmenskreditgeschäft etwas aus – wenn auch weniger ausgeprägt als im vergangenen Jahr. Zum ersten Mal seit dem dritten Quartal 2019 hatten die »Sicherheitenerfordernisse« bei der Kreditvergabe einen lockernden Einfluss auf Kreditbedingungen.

Kreditbedingungen sind unverändert.

Nettosaldo der Antworten der befragten deutschen Banken (Bank Lending Survey, BLS).
Positiver Netto-Prozentsatz: Größerer Anteil der Banken hat die Kreditstandards bzw. -richtlinien verschärft (»Netto-Straffung«). Negativer Netto-Prozentsatz: Größerer Anteil der Banken hat die Kreditstandards gelockert (»Netto-Lockerung«).



Sicherheitenerfordernisse
Andere Bedingungen[1]
Marge für risikoreichere Kredite
Marge für durchschnittliche Kredite
Kreditbedingungen (die letzten 3 Monate: Q1 2021, rechte Achse)

[1] Mittelwert der abgefragten Subfaktoren (Kreditnebenkosten, Höhe von Kredit/Kreditlinie, Zusatz- oder Nebenvereinbarungen (Covenants))

↑ Quellen: EZB, Bundesbank, LBBW Research

04.2 | Finanzierungsbedingungen auf dem Weg zurück zur Normalität.

Rückgang der Risikoaufschläge verbilligt Finanzierungskosten in allen Ratingklassen.

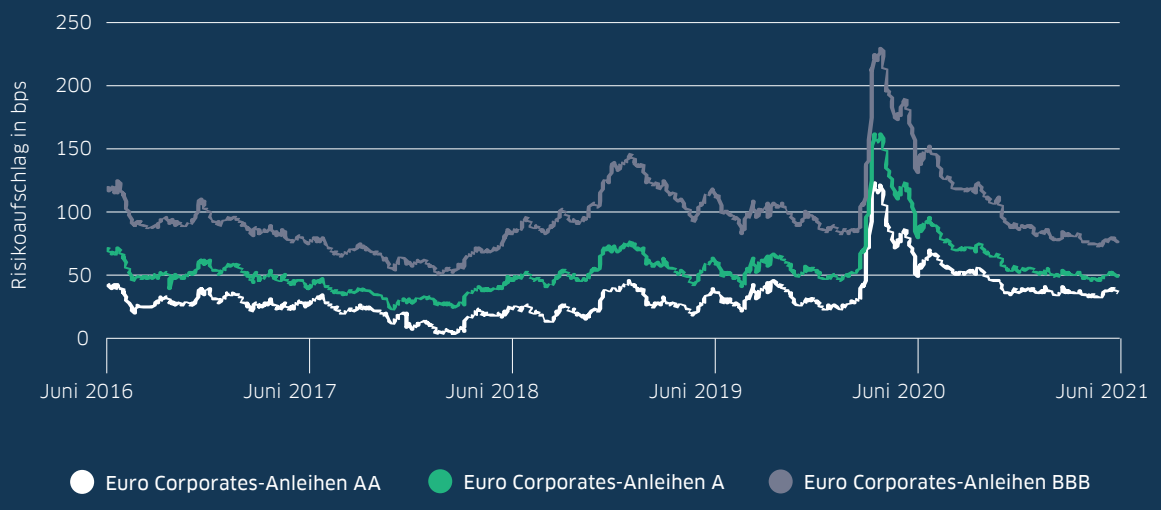
Der Ausbruch der Corona-Pandemie in Europa, deren makroökonomische Auswirkungen sowie die Risikoaversion der Anleger führten im Frühjahr 2020 zu einer massiven Spread-Ausweitung bei den EUR Corporates. Anders als in vorangegangenen Rezessionen sind die Spreads (Risikoaufschläge, gemessen in Basispunkten) von Unternehmensanleihen nicht bereits im Vorfeld angestiegen, sondern durch den exogenen Schock ohne Vorwarnung schlagartig explodiert. Das Spread-Niveau überstieg sogar das Level der letzten Rezession in Europa von 2012 (Griechenland-Krise).

Im Zuge der zweiten Corona-Welle bei den Neuinfektionen kam es im November 2020 nur zu einem vorübergehend marginalen Anstieg der Risikoaufschläge. Während der dritten Corona-Welle im Frühjahr 2021 gab es so gut wie gar keine Reaktionen der Spreads auf die Lockdown-Maßnahmen. Im Gegenteil, die Spreads sind in den vergangenen Monaten ordentlich zurückgekommen und die Risikoaufschläge in den jeweiligen Ratingklassen befinden sich mittlerweile wieder auf dem Niveau der Zeit »vor Corona« (Februar 2020). Seit den Vorjahreshochs sind in absoluten Werten die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen in den schwächeren Ratingklassen am stärksten zurückgekommen.

Die Impfkampagnen in Europa liefen sicherlich nicht friktionsfrei an, bieten aber eine Perspektive auf ein Ende der Pandemie. Dementsprechend dürften sich mögliche Spread-Ausweitungen in Grenzen halten. In Summe hat die aktuelle Spread-Einengung die Finanzierungskosten der Unternehmen verringert.

Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen kommen zurück.

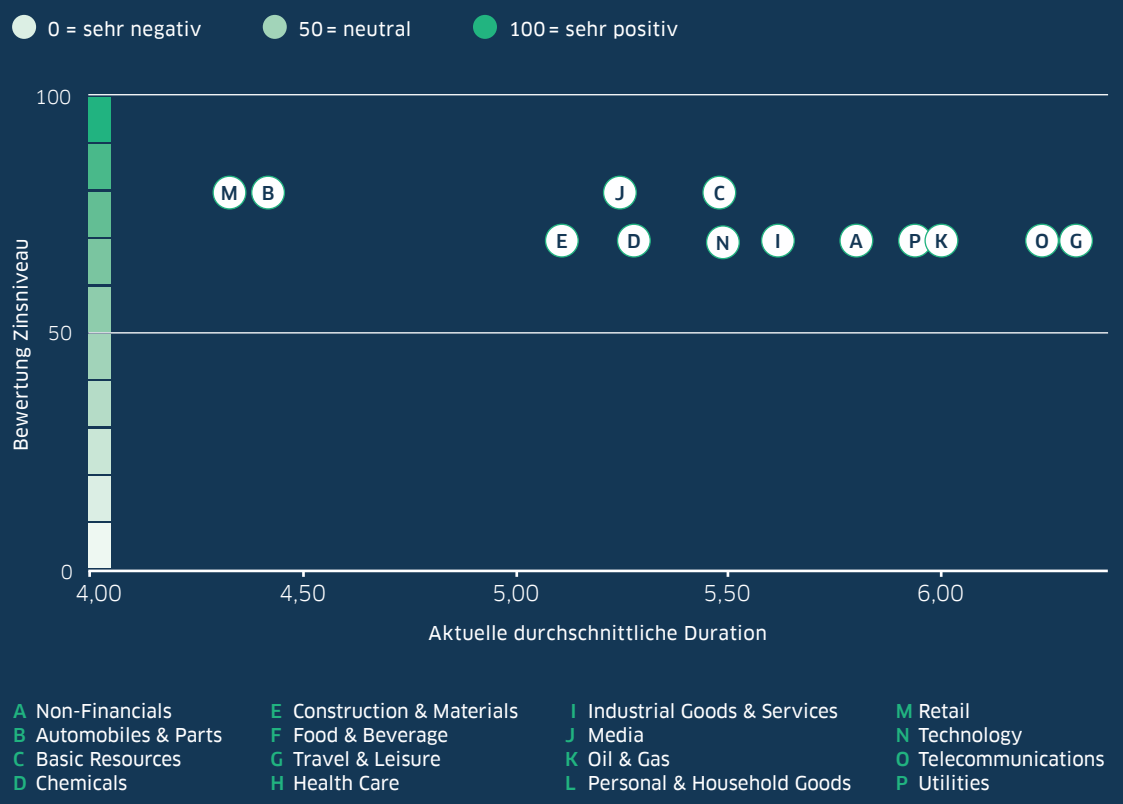
Risikoaufschläge (Asset Swap Spread bzw. Asset Swap Margin) gegenüber Swap-Kurve in Basispunkten für den iBoxx Euro Non-Financials.



↑ Stand: 07.06.2021
Quellen: Refinitiv, LBBW Research

Positives Zinsniveau im historischen Branchenvergleich.

Berechnungen anhand iBoxx Euro Non-Financials.
Bewertung des aktuellen Zinsniveaus anhand der 10-jährigen Historie der jeweiligen Branche:



↑ Stand: 15.05.2021
Quellen: Refinitiv, LBBW Research

Spread-Erholung in jeder Branche.

Für Unternehmen in den unterschiedlichen Sektoren zeigen Berechnungen anhand des iBoxx Euro Non-Financials ein ähnliches Bild im Hinblick auf das aktuelle Zinsniveau sowie auf die Finanzierungskosten.

Bei der Beurteilung des Zinsniveaus gilt es zu beachten, dass verschiedene Branchen hinsichtlich der Dauer unterschiedlich finanziert sind (vgl. Duration). Dabei finden sich kürzere Laufzeiten eher bei zyklischen Branchen, während sich längere Laufzeiten bei defensiven Branchen zeigen.

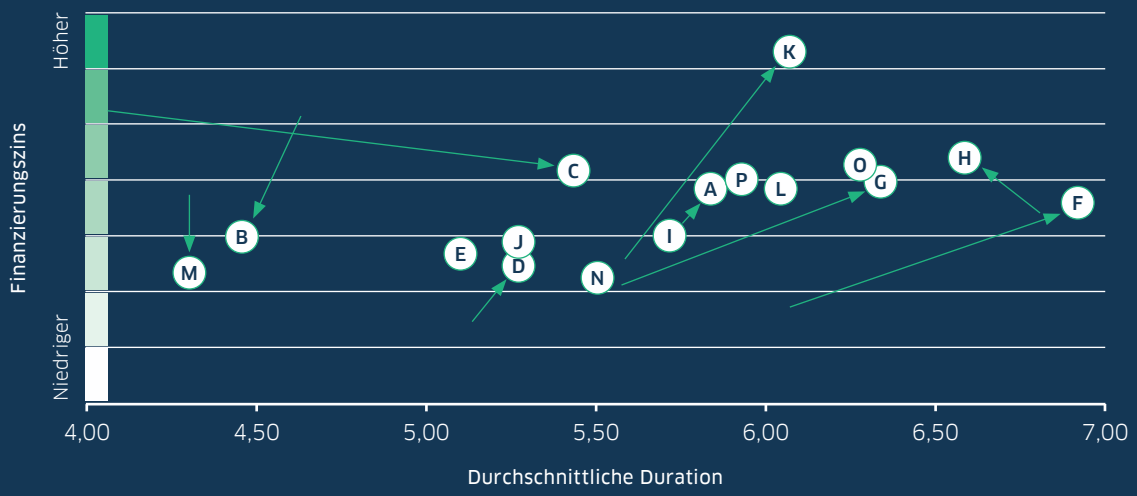
Auf Sektor-Ebene stiegen die Automobiles & Parts Spreads in der Corona-Krise am stärksten an – in der Spitze auf 322 Basispunkte. Bei einer durchschnittlichen Duration von unter rund 4,4 Jahren lag die Zinshöhe des Automobil-Sektors im April 2020 im Vergleich zur entsprechenden 10-jährigen Branchenhistorie auf einem relativ betrachtet überdurchschnittlichen Zinsniveau, was wiederum negativ zu bewerten war. Nun, mehr als ein Jahr später, korrigierten die Spreads im Autosektor erheblich. Auch in anderen Bereichen wie Öl und Gas, Grundstoffe sowie Chemie kamen die Spreads erheblich zurück. In Summe verbesserten sich in so gut wie in allen Sektoren die Bewertungen des Zinsniveaus im Vergleich zur entsprechenden Branchenhistorie von einem negativen bis neutralen Niveau im Vorjahr auf ein positives Niveau (70 bis 80 Punkte) im laufenden Jahr. Lediglich die Technologiebranche blieb im Vergleichszeitraum unverändert, während sich der Sektor Tourismus und Freizeit noch auf dem Weg der Besserung befindet.

Bei einer Betrachtung der relativen Höhe der Finanzierungszinsen im Mai 2021 gegenüber der Zeit »vor Corona« (Februar 2020) ist der Niveau-Unterschied verhalten. Haben die Quarantänemaßnahmen, Kontaktsperren und Reiseverbote sowie die wirtschaftlichen Verwerfungen im Zuge der Corona-Krise im Frühjahr 2020 noch zu steigenden Finanzierungskosten in allen Sektoren geführt, so war das Ausmaß der Verbesserung seitdem enorm und die Entwicklung der Finanzierungszinsen bewegt sich zurück Richtung Februar-Niveau 2020.

Die makro- und mikroökonomischen Unsicherheiten verblassen seit einigen Monaten mehr und mehr im Zuge der Corona-Impfkampagnen und der weltweit synchron verlaufenden Wirtschaftserholungen. Das konjunkturelle Umfeld, die Bedingungen für die Branchen sowie die Finanzkraft der Unternehmen könnten sich in den kommenden sechs Monaten weiter aufhellen. Davon sollten nicht zuletzt auch die Finanzierungskonditionen profitieren. Im Vergleich zum Vorkrisenniveau (Februar 2020) zeigt sich eine relative Vergünstigung der Finanzierungskosten in der Branchen Automobil, Einzelhandel und Grundstoffe, wohingegen sich die durchschnittlichen Laufzeiten und Finanzierungskosten in den Branchen Chemie, Reisen & Freizeit, Lebensmittel & Getränke sowie Öl & Gas sowohl verlängert als auch erhöht haben. In den Bereichen Gesundheitswesen, Versorger, Technologie und Telekommunikation gibt es nur unwesentliche Veränderungen der Finanzierungskosten im Vergleich zum Februar 2020.

Aktueller Finanzierungszins im Vergleich zur Vor-Corona-Zeit (Februar 2020).

Berechnungen anhand iBoxx Euro Non-Financials.



A Non-Financials Total Idex
B Automobiles & Parts
C Basic Resources
D Chemicals
E Construction & Materials
F Food & Beverage
G Travel & Leisure
H Health Care
I Industrial Goods & Services
J Media
K Oil & Gas
L Personal & Household Goods
M Retail
N Technology
O Telecommunications
P Utilities

↑ Stand: 04.06.2021
Quellen: Refinitiv, LBBW Research

05

Summary: der LBBW Mittelstands-radar in Kürze.

05

Summary: der LBBW Mittelstandsradar in Kürze.

Die Pandemie-Rezession unterscheidet sich von den Rezessionen zuvor. Die eingeleiteten Quarantäne- und Sicherheitsmaßnahmen haben nicht nur zu einem Nachfrageeinbruch, sondern auch zu Angebotsknappheiten geführt. Bis dato spüren Unternehmen diese Auswirkungen, allen voran Firmen in den von der Corona-Pandemie stark betroffenen Sektoren.

Nachdem private Haushalte und Unternehmen rund um den Globus ihre Anschaffungs- und Investitionspläne revidiert hatten, vermittelt die derzeit anziehende Wirtschaftsdynamik jedoch einen Wind des Aufschwungs. Gründe sind hierzulande neben gefüllten Auftragsbüchern in der Industrie auch die Nachholeffekte im Dienstleistungsbereich, welche so stark ausfallen dürften, dass mit einem Plus beim Privatkonsum und deshalb mit einem Zuwachs im Bruttoinlandsprodukt für das zweite Quartal 2021 zu rechnen ist. Das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte könnte sich dann noch kräftiger beschleunigen.

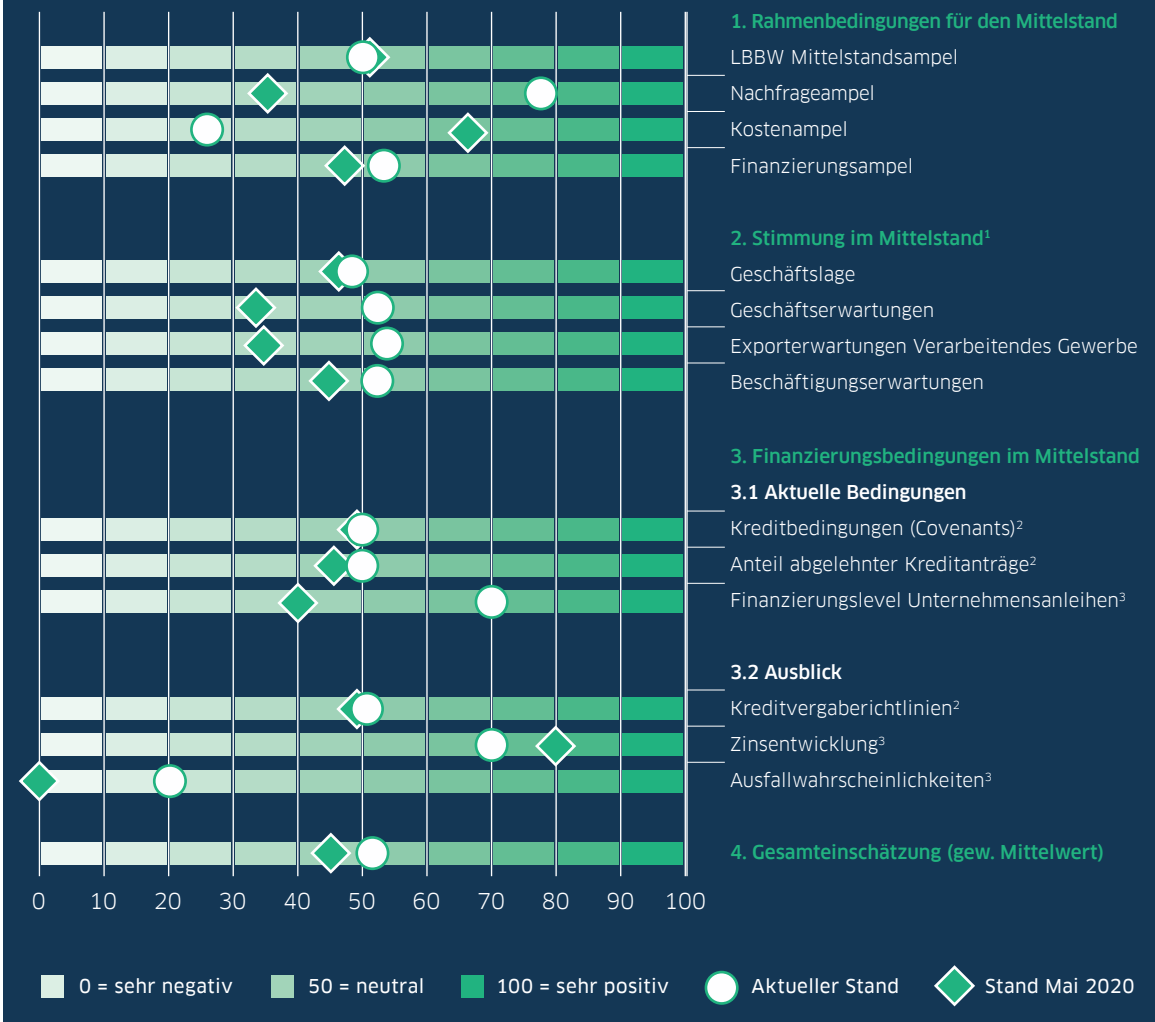
Die Erholung zeigt sich bereits jüngst in der verbesserten Einschätzung zur Geschäftslage und Geschäftsentwicklung der Unternehmen, was sicherlich den guten Nachfragebedingungen geschuldet ist. Der Optimismus wird jedoch auch von steigenden Rohstoffpreisen begleitet und dies belastet die Unternehmen auf der Kostenseite während der konjunkturellen Aufschwungsphase besonders. Eine weitere Belastungsprobe stellt die temporäre Materialknappheit in einigen Sektoren dar, insbesondere im Automobilbau und in der Bauwirtschaft. Im Unterschied dazu stellen die Finanzierungsbedingungen eine Art Hygienefaktor für zukünftige Unternehmensinvestitionen dar. Diese dürften schon bald wieder anziehen, wenn sich die wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Aktivitäten normalisiert haben und die coronabedingten Unsicherheiten beseitigt wurden.

An dieser Stelle haben wir im vergangenen Mittelstandsradar von einer Zeitenwende gesprochen und zwischen der Zeit »vor Corona« und der Zeit »nach Corona« unterschieden. Wir werden zwar in Zukunft noch weiterhin mit Corona leben müssen, beherrschen dafür aber zunehmend die Situation. Obwohl weiterhin bedeutende Restrisiken im Pandemieverlauf liegen (z. B. durch Virusmutationen), wollen wir mit diesem Mittelstandsradar nun die Zeit »nach Corona« einläuten. Hierzu bewegen uns die Fortschritte bei der Eindämmung des Infektionsgeschehens und die damit stark fallenden Inzidenzwerte, aber auch die weit vorangeschrittene Immunisierung breiter Bevölkerungsgruppen sowie die zunehmenden Wiedereröffnungen von immer mehr Bereichen der Wirtschaft, Gesellschaft und Kultur.

Allerdings wird es auch in der »neuen Normalität« in der Zeit nach Corona etliche Krisen geben. Beispielsweise steht die nächste Bedrohung in Form des Klimawandels bereits vor der Tür. Sie birgt für Unternehmen viele Herausforderungen im Hinblick auf strukturelle Veränderungen bei der Arbeitsorganisation, der Beschaffung und Produktion, dem Konsumverhalten und der Wiederverwertung von Materialien. Wie unsere Unternehmensbefragung zeigt, können sich mittelständische Unternehmen in Deutschland schnell, flexibel, entschieden und konsequent an die neuen Situationen anpassen. Sie haben sich in der Corona-Krise bisher wacker geschlagen und konnten viele Fähigkeiten erlangen, um zukünftigen Krisen nun resilienter denn je gegenüberzutreten.

Abschließend verschaffen wir im LBBW Mittelstandsradar einen grafischen Überblick über die aktuelle Situation. Die Rahmenbedingungen für den Mittelstand sind dabei wieder im neutralen Bereich. Die positiven Nachfragebedingungen können in Teilen die negativen Kostenbedingungen relativieren. Die Stimmung im Mittelstand wird derzeit durch verhältnismäßig positive Geschäfts- und Exporterwartungen dominiert. Die aktuellen Finanzierungsbedingungen sind angesichts moderat verschärfter Kreditbedingungen, dem Vor-Corona-Finanzierungslevel im Hinblick auf Unternehmensanleihen und dem weiterhin sehr niedrigen Zinsniveau tendenziell positiv einzuschätzen. In der Gesamteinschätzung liegt der Mittelstand mit 51 Punkten (Vorjahr 45 Punkte) gut im neutralen Bereich.

Neutrale Gesamteinschätzung für den Mittelstand.



↑ Stand: 08.06.2021
Quellen: LBBW Research; eigene Berechnungen mit Daten von ¹ KfW-ifo-Mittelstandsbarometer, ² ECB Bank Lending Survey, ³ Marktdaten Refinitiv/Moody's/eigene Prognosen

Ansprechpartner Produktlösungen.

Corporate Finance Origination
Anleihen, Schuldscheine, Syndizierte Kredite,
Eigenkapitalmaßnahmen
0711 127-78746

Corporate Finance Spezial
ABS, Akquisitionsfinanzierung
0711 127-49379

Zahlungsverkehrslösungen
SEPA, AZV, Cash-Management,
Karten, Konten, E-Commerce
0711 127-46565

International Business
AZV, Trade and Export Finance,
Internationales Netzwerk
0711 127-41440

ZWRM
Zins-, Währungs-, Rohstoffmanagement
0711 127-75677

SüdLeasing
Mobilienleasing, Vendorleasing,
Fördermittel, Mietkauf
0711 127-15152

SüdFactoring
Forderungsankauf, Finanzierung,
Debitorenmanagement
0711 127-78953

Sustainability Advisory
Green Finance, ESG-verknüpfte Finanzierungen
0711 127-49610

Vorsorge- und Pensionsmanagement
LBBW Pensionsmanagement GmbH
0711 127-42639

Liquiditäts- und Investmentmanagement (LIM) Corporates
0711 127-28516

Förderkreditgeschäft
Finanzierung von Digitalisierung,
Innovation, Green Finance
0711 127-76308

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn/Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften (»Moody's«). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's (»Moody's-Informationen«) sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.

14.07.2021 13:46

Redaktion:
Landesbank Baden-Württemberg
Strategy Research
Am Hauptbahnhof 2
70173 Stuttgart

Redaktionsschluss: 11. Juni 2021

Autor:
Andreas Heinemann, Analyst
0711 127-48938
andreas.heinemann@LBBW.de

LBBW

Bereit für Neues

Landesbank Baden-Württemberg
www.LBBW.de
kontakt@LBBW.de

Hauptsitze

Stuttgart
Am Hauptbahnhof 2
70173 Stuttgart
Telefon 0711 127-0

Karlsruhe
Ludwig-Erhard-Allee 4
76131 Karlsruhe
Telefon 0721 142-0

Mannheim
Augustaanlage 33
68165 Mannheim
Telefon 0621 428-0

Mainz
Rheinallee 86
55120 Mainz
Telefon 0613 64-0