

Röhl, Klaus-Heiner; Vogt, Gerit

Article

Unternehmensinsolvenzen in Deutschland: Trendwende voraus?

IW-Trends - Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung

Provided in Cooperation with:

German Economic Institute (IW), Cologne

Suggested Citation: Röhl, Klaus-Heiner; Vogt, Gerit (2019) : Unternehmensinsolvenzen in Deutschland: Trendwende voraus?, IW-Trends - Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung, ISSN 1864-810X, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln, Vol. 46, Iss. 4, pp. 37-52,
<https://doi.org/10.2373/1864-810X.19-04-03>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/210644>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



IW-Trends 4/2019

Unternehmensinsolvenzen in Deutschland

Klaus-Heiner Röhl / Gerit Vogt

Vorabversion aus: IW-Trends, 46. Jg. Nr. 4
Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.

Verantwortliche Redakteure:

Prof. Dr. Michael Grömling, Telefon: 0221 4981-776

Holger Schäfer, Telefon: 030 27877-124

groemling@iwkoeln.de · schaefer.holger@iwkoeln.de · www.iwkoeln.de

Die IW-Trends erscheinen viermal jährlich, Bezugspreis € 50,75/Jahr inkl. Versandkosten.

Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über
lizenzen@iwkoeln.de.

ISSN 0941-6838 (Printversion)

ISSN 1864-810X (Onlineversion)

© 2019 Institut der deutschen Wirtschaft Köln Medien GmbH

Postfach 10 18 63, 50458 Köln

Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln

Telefon: 0221 4981-452

Fax: 0221 4981-445

iwmedien@iwkoeln.de

www.iwmedien.de

Unternehmensinsolvenzen in Deutschland - Trendwende voraus?

Klaus-Heiner Röhl / Gerit Vogt*, Dezember 2019

Zusammenfassung

Seit 16 Jahren sinkt die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland, nur kurz unterbrochen durch die Folgen der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise 2008/2009. Die stabile wirtschaftliche Entwicklung mit steigenden Einkommen und wachsender Beschäftigung dürfte hierzu ebenso beigetragen haben wie die verbesserte Bilanzqualität der Unternehmen, das sinkende Zinsniveau und das gute Kreditangebot des Bankensektors. Doch seit Jahresanfang 2018 geht die Industrieproduktion hierzulande durchgängig zurück. Bislang konnten die boomende Bautätigkeit und der robuste Konsum die Industrierezession noch weitgehend ausgleichen. Es ist denkbar, dass ein Übergreifen der Industriekrise auf die Gesamtwirtschaft die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen jedoch wieder nach oben treiben könnte. Dieser Beitrag analysiert daher, wie stark sich eine nachlassende Dynamik des Bruttoinlandsprodukts auf die Entwicklung der Insolvenzzahlen in Deutschland auswirkt. Erst ein kräftiger Wirtschaftseinbruch von mehr als 1 Prozent würde einen Anstieg der Insolvenzzahlen verursachen. Auch wegen der derzeit hohen Bilanzqualität ist allerdings aktuell keine Trendwende hin zu wieder ansteigenden Insolvenzen absehbar – selbst bei einer wirtschaftlichen Stagnation im Jahr 2020.

Stichwörter: Unternehmensinsolvenzen, Konjunktur, Bilanzstruktur

JEL-Klassifikation: G33, G32, E32

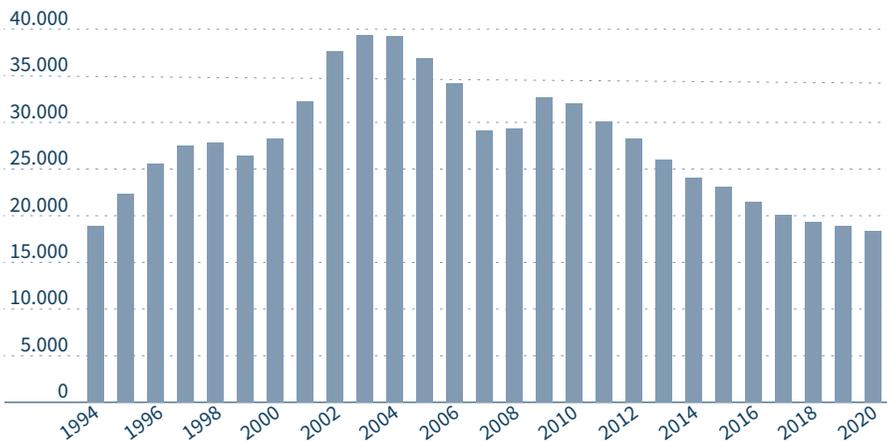
**Gerit Vogt arbeitet als Senior Economist in der Abteilung Volkswirtschaft/Mittelstandspolitik des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR).*

Rückgang der Insolvenzen

Die deutsche Industrie befindet sich seit dem Jahresbeginn 2018 in einer anhaltenden Rückwärtsbewegung. Weiter rückläufige Insolvenzforderungen – diese sanken nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (2019a) im ersten Halbjahr 2019 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um mehr als ein Fünftel auf 10,2 Milliarden Euro – geben bislang jedoch keinen Hinweis auf eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage durch vermehrte Zahlungsunfähigkeit größerer Unternehmen aus der Industrie. Im ersten Halbjahr 2019 blieb auch das Insolvenzgeschehen in Deutschland trotz der deutlichen Wachstumsabschwächung rückläufig. Die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen ist gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 3,7 Prozent auf 9.604 Insolvenzfälle zurückgegangen. Damit war die Abnahme der Insolvenzen kaum geringer als im Jahr 2018, als sich die Anzahl gegenüber 2017 um 3,9 Prozent auf 19.302 Fälle verminderte (Statistisches Bundesamt, 2019b). Ob der für Juli 2019 gemeldete geringfügige Anstieg gegenüber dem Vorjahresmonat um 0,2 Prozent ein Ende der fortgesetzten Rückgänge signalisiert, muss der weitere Jahresverlauf zeigen (Statistisches Bundesamt, 2019c). Langfristig ist die Entwicklung hingegen eindeutig abwärts gerichtet. Die Unternehmensinsolvenzen haben sich im Vergleich zum Höhepunkt 2003 (39.320 Fälle) in etwa halbiert. Der Langfristver-

Unternehmensinsolvenzen in Deutschland Anzahl der Insolvenzen

Abbildung 1



Eigene Prognose für 2019 und 2020.

Quellen: BVR; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 1: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/ogEpPJoWNdyFJFG>

gleich zeigt, dass das niedrige Insolvenzniveau von 1994 fast wieder erreicht wurde (Abbildung 1). Allerdings sind die Werte aus den 1990er Jahren aufgrund der noch im Aufbau befindlichen Unternehmenslandschaft in Ostdeutschland und der Insolvenzrechtsreform von 1999 (Kasten 1) nur eingeschränkt mit den Zahlen seit der Jahrtausendwende vergleichbar (Röhl/Vogt, 2016). Zur Abschwächung des Insolvenzgeschehens könnte auch die seit Jahren rückläufige Anzahl der Unternehmensgründungen beigetragen haben. Markteintritte durch neue Unternehmen erhöhen den Wettbewerbsdruck und steigern damit potenziell die Insolvenzen schwächerer Unternehmen (vgl. Röhl/Vogt, 2016, 33 f.). Dies zeigt auch der „Ausreißer“ Berlin in Abbildung 5 (s. oberer Teil).

Reformen des Insolvenzrechts

Kasten 1

In den letzten 20 Jahren wurden mehrere Änderungen des Insolvenzrechts vorgenommen, die teilweise Auswirkungen auf die Anzahl der Insolvenzfälle hatten. 1999 wurde das bis dato für Ost- und Westdeutschland unterschiedlich ausgestaltete Insolvenzrecht vereinheitlicht. Dabei wurden auch die Chancen einer Sanierung des Unternehmens unter Fortführung des Betriebs verbessert. Im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens übernimmt ein Insolvenzverwalter die Geschäfte und lotet die Möglichkeiten zur Sanierung oder für einen Verkauf des angeschlagenen Unternehmens aus, während dieses Gläubigerschutz genießt (Röhl, 2012). Gleichzeitig muss seither aber bereits bei drohender Überschuldung das Insolvenzgericht angerufen werden, um rechtzeitig Lösungsmöglichkeiten zur Unternehmensfortführung suchen zu können. Vor der Reform kam der Insolvenzantrag häufig zu spät, um das Unternehmen noch retten oder die Gläubiger zu einem nennenswerten Anteil entschädigen zu können (Röhl/Vogt, 2016). Die Reform hat daher höchstwahrscheinlich zunächst zu einem weiteren Anstieg der Firmeninsolvenzen bis zum Höhepunkt im Jahr 2003 beigetragen (Abbildung 1) – gemeinsam mit der schwachen Wirtschaftsentwicklung nach dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000. Im Jahr 2012 folgte eine erneute Insolvenzrechtsreform mit dem Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG). Hierdurch wurde vor allem die Möglichkeit zur Sanierung in Eigenregie – also ohne externen Insolvenzverwalter – gestärkt (Bundesregierung, 2018). Da sowohl für eine Geschäftsfortführung mithilfe eines Insolvenzverwalters wie auch in Eigenregie ein vorheriger Insolvenzantrag notwendig ist, dürfte diese Reform keinen nennenswerten Einfluss auf die Insolvenzzahl gehabt haben. Kritisiert wurde allerdings eine mögliche „Übertreibung“ der Ziele des Gesetzes durch Fortführung eigentlich nicht lebensfähiger Unternehmen anstelle einer Liquidierung (Jacoby et al., 2018).

Bei den Unternehmensinsolvenzen handelt es sich jedoch um eine nachlaufende Variable des Konjunkturseschehens. Stagnierende oder abnehmende Umsätze und schlechtere Möglichkeiten der Unternehmen, steigende Preise für Löhne und Vorleistungen an ihre Kunden weiterzugeben, müssen zunächst ihre Wirkung entfalten und bei margenschwachen Unternehmen zu Verlusten führen. Erst danach führen Liquiditätsprobleme und (drohende) Überschuldungssituationen zu einem Anstieg der Insolvenzanträge. Es erscheint daher auf den ersten Blick plausibel, dass die Konjunkturabschwächung mit der Möglichkeit einer (technischen) Rezession zumindest zeitweise auch einen Anstieg der Insolvenzzahlen verursacht, der bei anhaltenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten – etwa aufgrund eines ungeordneten Brexits oder eines eskalierenden globalen Handelskriegs (Kolev, 2019) – zu noch weiter steigenden Insolvenzzahlen führen könnte.

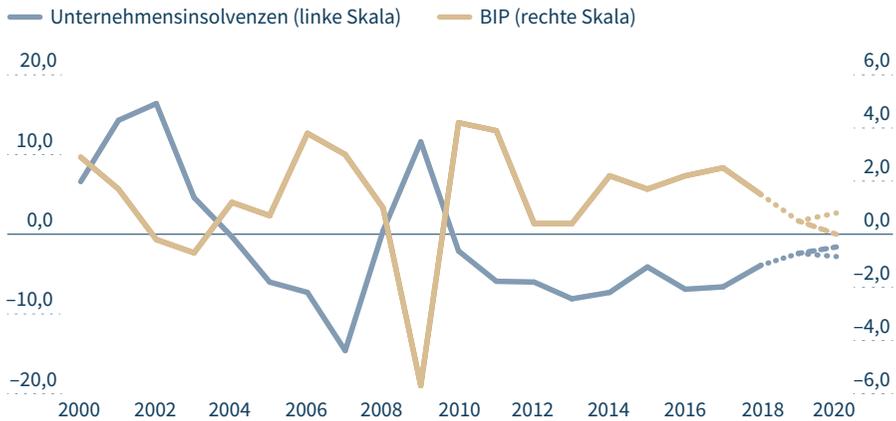
Keine Trendwende

In dem folgenden Beitrag wird eine Fortschreibung der Entwicklung für das laufende Jahr und für 2020 vorgenommen (Abbildung 2). Dabei werden zwei Szenarien in die Analyse einbezogen: Zum einen wird in einem Basisszenario ein Wachstum der deutschen Wirtschaftsleistung im Jahr 2019 um 0,5 Prozent und im Jahr 2020 um 0,8 Prozent unterstellt. Dies entspricht dem Consensus Forecasts von Oktober 2019 (Consensus Economics, 2019). Zum anderen wird eine leichte Rezession mit einem Nullwachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) für das Jahr 2020 nach einem halbprozentigen Wachstum im Jahr 2019 angenommen. Im Basisszenario sinkt die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2020 wieder etwas stärker um 2,8 Prozent auf 18.300 Fälle nach –2,4 Prozent in 2019. Doch auch im Fall einer Fortsetzung der aktuellen Konjunkturschwäche für das Gesamtjahr 2020 sinkt die Insolvenzzahl weiterhin leicht um 1,6 Prozent – obwohl die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen im Allgemeinen negativ mit der Veränderungsrate des BIP korreliert ist (Ricar, 2014, 27). Dieser Zusammenhang käme ab einem BIP-Rückgang von mehr als 1,0 Prozent für das Jahr 2020 zum Tragen und würde die Insolvenzzahl ansteigen lassen. Ein so starker Abschwung oder sogar eine ausgeprägte Rezession werden gegenwärtig nicht erwartet. Im Fall einer dramatischen Verschärfung des internationalen Handelskonflikts mit Einführung hoher Handelszölle durch die USA und entsprechenden Gegenmaßnahmen der Europäischen Union (EU) und anderer Länder wäre allerdings ein BIP-Einbruch im Jahr 2020 von mehr als 3 Prozent in Deutschland möglich (Kolev, 2019). Dieser würde

Konjunktur und Insolvenzentwicklung

Abbildung 2

Veränderung der Unternehmensinsolvenzen und des realen BIP gegenüber Vorjahr in Prozent



Eigene Prognose für 2019 und 2020; 2020: Basisszenario (gepunktete Linie) und Alternativszenario mit Nullwachstum (gestrichelte Linie).

Quellen: BVR; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 2: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/jcE6j5yEGkeWqmJ>

dann wie im Krisenjahr 2009 einen – allerdings immer noch moderaten – Insolvenzanstieg nach sich ziehen.

Modell zur Insolvenzprognose

Diverse Aspekte sprechen gegen die These, dass die schwächere Konjunktur demnächst zu einer Trendwende im Insolvenzgeschehen führen wird. Basierend auf dem Prognosemodell des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) wird im Basisszenario ein weiterer, allerdings abgeschwächter Rückgang der Insolvenzzahlen bei einem Wirtschaftswachstum von 0,8 Prozent im Jahr 2020 erwartet (Vogt, 2019). Selbst ein unterstelltes Nullwachstum führt noch nicht zu einem Anstieg der Insolvenzzahlen. In dem verwendeten Modell wird die jährliche Veränderungsrate der Unternehmensinsolvenzen (dINS) durch zwei Größen determiniert (Kasten 2). Zum einen fließt die Entwicklung der Wirtschaft über die Wachstumsrate des realen BIP (dBIP) als zentrales Konjunkturmaß ein. Zum anderen stützt sich das Modell auf den Bilanzqualitätsindex (BQI) aus der Gemeinschaftsstudie „Mittelstand im Mittelpunkt“ (BVR/DZ Bank, 2019), der die strukturelle Stärke des Unternehmenssektors widerspiegelt sowie regelmäßig aktualisiert und

Prognosemodell für Unternehmensinsolvenzen

Kasten 2

Modellgleichung

$$1) \text{dINS} = \alpha + \beta \text{dBIP} + \gamma \text{BQI} + \varepsilon_t$$

mit dINS = Veränderung der Insolvenzen,
 dBIP = Veränderung des realen BIP,
 BQI = Bilanzqualitätsindex.

Koeffizienten (t-Werte)

$$\alpha = -1,519 \text{ } (-1,247)$$

$$\beta = -3,297 \text{ } (-2,671)$$

$$\gamma = -4,757 \text{ } (-4,160)$$

$$R^2 = 0,643$$

Die Ergebnisse beruhen auf einer OLS-Regression mit Daten des Zeitraums 2000 bis 2018.

veröffentlicht wird. Der Bilanzqualitätsindex basiert auf einer Auswertung von Jahresabschlüssen mittelständischer Firmenkunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken. Der Index enthält fünf betriebswirtschaftliche Kennzahlen: die Eigenkapitalquote, die Gesamtkapitalrentabilität, den Gesamtkapitalumschlag, den dynamischen Verschuldungsgrad (theoretisch notwendige Zeit, um die Schulden aus dem Cashflow abzuzahlen) und die Liquidität 2. Grads (BVR/DZ Bank, 2019).

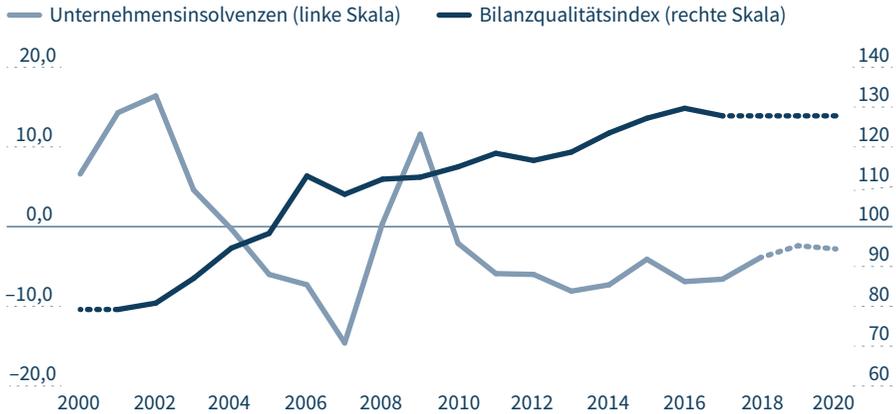
Die Werte des Bilanzqualitätsindex sind stark negativ mit der Veränderungsrate der Insolvenzen korreliert, der Korrelationskoeffizient beläuft sich auf $-0,70$. Die Bilanzqualität hat sich in den vergangenen Jahren erheblich verbessert (Abbildung 3), was sich vor allem in den kontinuierlich steigenden Eigenkapitalquoten zeigt, wodurch spiegelbildlich auch die Verschuldung abnahm. Das Modell wird für den Zeitraum 2000 bis 2018 geschätzt, also für die Jahre nach der großen Insolvenzrechtsreform von 1999. Für die Jahre 2000 und 2018 liegen keine Angaben zum Bilanzqualitätsindex vor. Hier wurden behelfsweise die Werte des Folgejahres 2001 und des Vorjahres 2017 verwendet. Auch für die Jahre 2019 und 2020 wird die Annahme getroffen, dass der Bilanzqualitätsindex unverändert bleibt.

Zur besseren Interpretation der Ergebnisse erfolgt eine Standardisierung der BIP-Wachstumsraten und des Bilanzqualitätsindex, indem die beiden Variablen

Bilanzqualität und Insolvenzentwicklung

Abbildung 3

Veränderung der Unternehmensinsolvenzen gegenüber Vorjahr in Prozent und Bilanzqualitätsindex (Mittelwert 2001 bis 2010 = 100)



Eigene Prognose für 2019 und 2020 sowie 2000 und 2018 (Bilanzqualitätsindex).

Quellen: BVR; BVR/DZ Bank; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 3: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/MF9r3gLxH2tcRFC>

einen Mittelwert von 0 und eine Standardabweichung von 1 erhalten. Zur Überprüfung der Belastbarkeit der Modellschätzung wurden diverse Tests vorgenommen. Dabei konnten Zweifel an der Stationarität der Reihen und einer Normalverteilung der Residuen auf einem Signifikanzniveau von 10 Prozent zurückgewiesen werden. Zudem fanden sich keine Hinweise auf Autokorrelation und Heteroskedastizität. Den Modellschätzungen zufolge sind die beiden Koeffizienten auf einem Signifikanzniveau von 5 Prozent als bedeutsam anzusehen. Der Bilanzqualitätsindex und die BIP-Veränderungsraten können gemeinsam etwa zwei Drittel des Verlaufs der Insolvenz-Veränderungsraten beschreiben (Bestimmtheitsmaß: 0,643). Eine Einschränkung resultiert allerdings daraus, dass für die Schätzungen und Tests nur 19 Jahreswerte verfügbar waren, was ihre Belastbarkeit mindert. Die Verfügbarkeit längerer Zeitreihen der Daten würde die Qualität des Schätzmodells steigern. Die hierfür notwendigen Daten sind aber nicht vorhanden.

Hoher Einfluss der Bilanzqualität

Den Modellschätzungen zufolge hat die Veränderung der Bilanzqualität einen größeren Einfluss auf die Insolvenzen als die wirtschaftliche Entwicklung. Abbildung 4 präsentiert eine modellbasierte Dekomposition der jährlichen Insolvenz-Verän-

derungsraten. Das Schätzmodell zeigt beispielsweise für 2001, dass rund drei Fünftel des Anstiegs der Unternehmensinsolvenzen in Höhe von 14,3 Prozent auf die damals noch schlechte Entwicklung der Bilanzstrukturen zurückzuführen sind. Der schlechtere Bilanzqualitätsindex hat rechnerisch um rund 9 Prozentpunkte zum Anstieg der Unternehmensinsolvenzen beigetragen. Das Wirtschaftswachstum (mit einem sich abschwächenden, aber noch respektablem Plus von 1,7 Prozent) wirkte demgegenüber gemäß den Modellberechnungen 2001 dämpfend, spielte aber eine geringere Rolle. Es hat für sich genommen die Insolvenzen um rund 0,5 Prozentpunkte vermindert. Dies verwundert nicht, da das preis- und kalenderbereinigte BIP im Jahr 2001 nur wenig stärker als im langjährigen Mittel (1,4 Prozent) gewachsen ist. Mit etwa 5 Prozentpunkten entfällt für 2001 ein ungewöhnlich großer Anteil der Insolvenzentwicklung auf „sonstige Faktoren“, das heißt gemäß Gleichung (1) auf das Residuum und die Konstante der Schätzgleichung. Dieser nicht durch die beiden exogenen Variablen erklärte Einfluss dürfte für den Beginn des Jahrtausends noch Auswirkungen der Insolvenzrechtsreform von 1999 enthalten (s. Kasten 1). Außer für 2001 und 2002 ist der Einfluss sonstiger Faktoren im Jahr 2007 auffällig hoch. Auch hier gibt es eine mögliche modellexogene Erklärung: Die Insolvenzgerichte in Nordrhein-Westfalen haben 2007 und Anfang 2008 ihre Insolvenzfälle nicht periodengerecht gemeldet, was zu einer Verzerrung in der Jahreszuordnung der Daten führte.

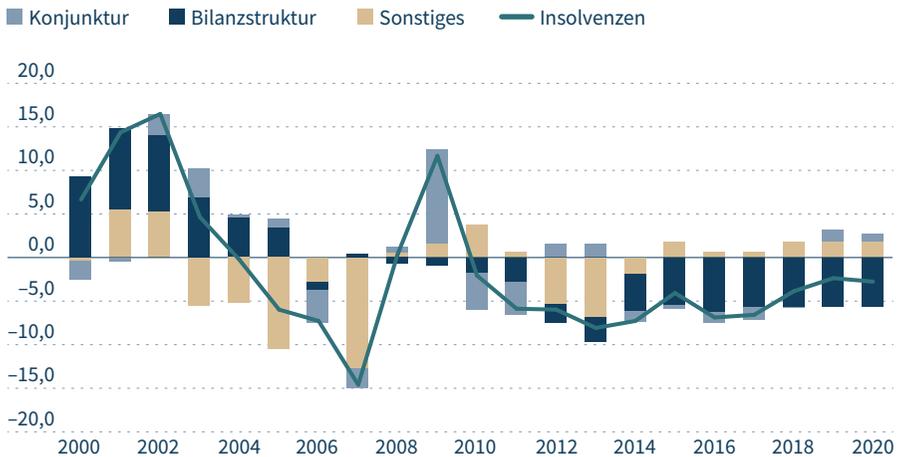
Den Schätzungen zufolge kommt der Bilanzstruktur vor allem in den Jahren bis 2004 sowie ab 2014 eine dominierende Rolle für die Insolvenzentwicklung zu, allerdings mit gegensätzlichen Wirkungsrichtungen: Nach dem Jahr 2000 beförderte die vergleichsweise schlechte Qualität vieler Unternehmensbilanzen offenbar den Anstieg der Insolvenzzahlen bis zum Höhepunkt 2003. Ab 2011 und verstärkt nach 2013 trugen die Bemühungen der Unternehmen zur Stärkung der Eigenkapitalquoten und zur Verbesserung weiterer Bilanzkennzahlen spürbar zu dem anhaltenden Rückgang der Unternehmensinsolvenzen bei.

Demgegenüber scheint der Verlauf der Insolvenzen von 2006 bis 2011 weniger durch bilanzstrukturelle, sondern stärker durch konjunkturelle Einflüsse bestimmt worden zu sein. Das reale BIP war in diesem Zeitraum mit der tiefen Rezession 2009, aber auch mit kräftigen Wachstumsphasen davor und danach besonders starken Schwankungen unterworfen. So stieg die Wirtschaftsleistung in den Jahren

Determinanten der Insolvenzentwicklung

Abbildung 4

Veränderung der Unternehmensinsolvenzen gegenüber Vorjahr in Prozent und Wachstumsbeiträge der Determinanten in Prozentpunkten



Quellen: BVR; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 4: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/EcGCCWqyLELEmFe>

2006 und 2007 um kräftige 3,8 Prozent und 3,0 Prozent, was von einem spürbaren Rückgang der Insolvenzzahlen begleitet war. In den beiden darauffolgenden Jahren wurde die gesamtwirtschaftliche Entwicklung dagegen massiv durch die globale Rezession gedämpft. Das reale BIP brach im Jahr 2009 um 5,7 Prozent ein, was die einzige Zunahme der Insolvenzen im Beobachtungszeitraum seit 2003 offenbar wesentlich verursachte. Seither trugen die wirtschaftliche Erholung und das bis 2018 anhaltende Wachstum überwiegend zum Rückgang des Insolvenzgeschehens bei. Auf den gesamten Beobachtungszeitraum bezogen signalisieren die Schätzungen, dass die Insolvenz-Veränderungsraten zu etwa einem Viertel durch das BIP und zu zwei Fünfteln durch die Bilanzqualität bestimmt wurden.

Seit 2008 wirkt sich gemäß den Modellschätzungen die kräftige Verbesserung der entscheidenden Bilanzkennzahlen Jahr für Jahr senkend auf die Insolvenzzahlen aus. Die strukturell gut aufgestellten Unternehmensbilanzen wirken im Fall eines Wirtschaftsabschwungs als eine Art Stabilitätsanker, der einem plötzlichen Anstieg der Insolvenzen entgegensteht. Aus den Ergebnissen der Modellschätzung lässt sich der Schluss ziehen, dass die aktuell abgeschwächte Konjunktorentwicklung

nicht zu einer Trendumkehr bei den Insolvenzen führen dürfte, da deren Entwicklung stärker von der strukturell hohen Bilanzqualität bestimmt wird.

Hauptgründe für eine weiter entspannte Insolvenzlage

Die geringe konjunkturelle Reagibilität der Anzahl der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland gemäß den Modellrechnungen ergibt sich ökonomisch im Wesentlichen aus drei Gründen:

1. Hohe Bilanzqualität. Die Bilanzqualität der Unternehmen hat sich in den letzten 15 Jahren fast kontinuierlich verbessert. Die Einführung der Basel-II-Anforderungen des Bankensektors zur Kreditvergabe an Unternehmenskunden bildete nach der Jahrtausendwende den Startschuss zu steigenden Eigenkapitalquoten und weiteren Verbesserungen in den Strukturen der Unternehmensbilanzen. Hier sind besonders der Rückgang des dynamischen Verschuldungsgrads, der Anstieg der Liquidität 2. Grads, aber auch eine Niveausteigerung der Gesamtkapitalrentabilität zu nennen (Lichtblau/Röhl, 2004; BVR/DZ Bank, 2019). Infolge der Finanzmarktkrise 2009 wurde hier mit den Basel-III-Regeln noch einmal nachjustiert. Inzwischen weist der Unternehmenssektor überwiegend eine grundsätzliche Bilanzqualität auf (BVR/DZ BANK, 2019), was als „Sicherheitspuffer“ im Wirtschaftsabschwung dient. Hinweise auf eine Zunahme der Anzahl sogenannter Zombieunternehmen, die nur aufgrund des Niedrigzinsumfelds am Markt verbleiben können, finden sich nicht (BVR/DZ Bank, 2018, 28 f.).

2. Guter Zugang zu Kapital. Das Zinsniveau ist weiterhin ausgesprochen niedrig und der Zugang zu Krediten für Unternehmen in der EU – und hier besonders für deutsche Unternehmen – gilt als sehr gut. Eine Zinswende scheint angesichts der deutlichen Konjunkturabschwächung und der jüngst eingeleiteten expansiven Gegenmaßnahmen der Europäischen Zentralbank vorerst ausbleiben. Eine Verknappung der Fremdkapitalvergabe und ein damit einhergehender Anstieg der Insolvenzen zeichnen sich nicht ab.

3. Sektorale Begrenztheit rezessiver Tendenzen. Während sich das Verarbeitende Gewerbe mit rund 23 Prozent Wertschöpfungsanteil nach über eineinhalb Jahren rückläufiger Aufträge in einer Rezession befindet, ist die Lage in den binnenwirtschaftlich ausgerichteten Sektoren Bau und Dienstleistungen nach wie vor

positiv. Steigende Realeinkommen und eine – wenn auch verlangsamt – weiterhin steigende Beschäftigung wirken hier stützend. Da der Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an den Insolvenzfällen mit 7,3 Prozent im Jahr 2018 vergleichsweise gering ist, dürfte eine auf den Industriesektor begrenzte Rezession für sich genommen keine Trendwende bei den Unternehmensinsolvenzen herbeiführen. Gleichwohl stellen strukturelle Anpassungen – vor allem im Automobilbereich – ein weit über die konjunkturellen Auswirkungen hinausgehendes Risiko dar.

Insolvenzentwicklung in den Bundesländern

Gestützt wird die für die letzten Jahre im Modell festgestellte Dominanz der Bilanzstruktur gegenüber dem Wirtschaftswachstum als Haupteinflussfaktor auf die Entwicklung der Insolvenzen auch durch eine Analyse der Zusammenhänge auf Ebene der Bundesländer. Seit dem Höhepunkt bei der Anzahl der Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2003 konnten die Unternehmen in Deutschland besonders ihre Eigenkapitalbasis kontinuierlich verbessern. Die durchschnittliche Eigenkapitalquote stieg von rund 23 Prozent im Jahr 2003 auf 30 Prozent für das letzte verfügbare Jahr 2017 (Bendel et al., 2016; IW, 2019, 53). In den Bilanzdaten der mittelständischen Firmenkunden von Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR/DZ Bank, 2019) zeigt sich ebenfalls eine anhaltende Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der Unternehmen nach Bundesländern (Abbildung 5).

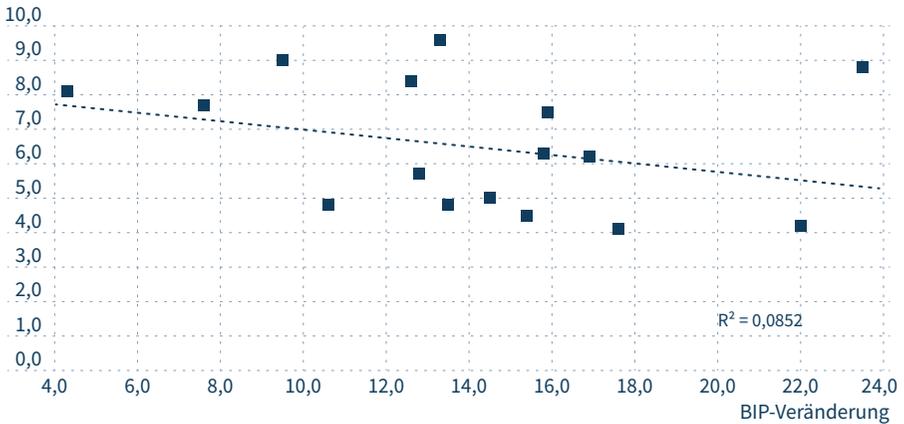
Der obere Teil in Abbildung 5 zeigt den Zusammenhang zwischen dem BIP-Wachstum in den 16 Bundesländern von 2010 bis 2018 und der jeweiligen Insolvenzquote im Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2018, der untere Teil den Zusammenhang zwischen der Veränderung der Eigenkapitalquoten (EKQ) von 2010 bis 2017 – die Werte für 2018 sind hier noch unvollständig und mit Unsicherheiten behaftet – und der jeweiligen Insolvenzquote im Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2018. Der Bilanzqualitätsindex ist auf Ebene der Bundesländer nicht verfügbar. Da die Wirtschaftsentwicklung und die Eigenkapitalquote auch mit Verzögerung auf die Veränderung der Insolvenzen wirken können, wurde für diese beiden Größen der Zeitraum seit der Erholung aus der tiefen Rezession im Jahr 2010 bis an den aktuell verfügbaren Rand gewählt. In beiden Fällen ergibt sich ein negativer Zusammenhang über die 16 Beobachtungen, sowohl ein schneller steigendes BIP wie auch eine höhere Eigenkapitalquote wirken dämpfend auf das Insolvenzgeschehen des jeweiligen Bundeslands – wenn die Korrelation als kausaler Zusammenhang interpretiert

Wachstum, Eigenkapitalausstattung und Insolvenzen nach Bundesländern

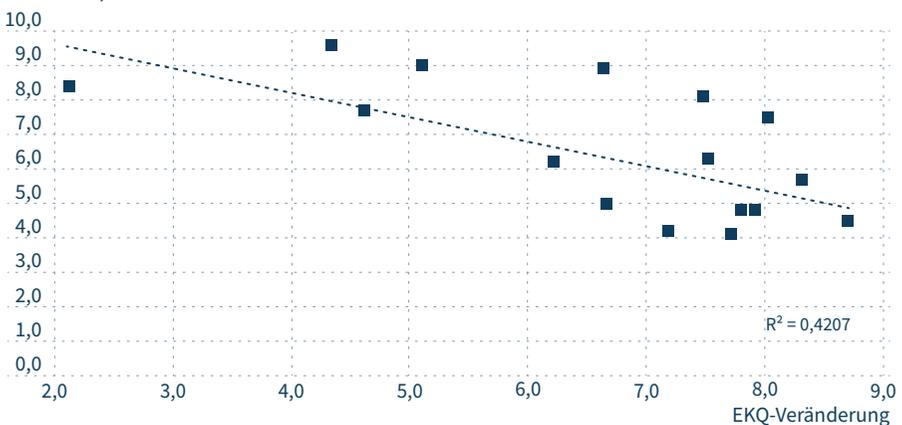
Abbildung 5

Durchschnittliche Insolvenzquote¹⁾ im Zeitraum 2016 bis 2018 in Prozent, durchschnittliche Veränderung des realen BIP im Zeitraum 2010 bis 2018 in Prozent und durchschnittliche Veränderung der Eigenkapitalquote²⁾ im Zeitraum 2010 bis 2017 in Prozentpunkten

Insolvenzquote



Insolvenzquote



1) Unternehmensinsolvenzen je 1.000 umsatzsteuerpflichtige Unternehmen.

2) Eigenkapital in Prozent der bereinigten Bilanzsumme.

Quellen: BVR; BVR/DZ Bank; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 5: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/GENndknGizBCmoT>

wird, wie es das zuvor vorgestellte Schätzmodell nahelegt. Dabei zeigt sich jedoch, dass der Zusammenhang zwischen Insolvenzquote und der Veränderung der Eigenkapitalquote nach Bundesländern deutlich enger ist (Korrelationskoeffizient von $-0,65$ und R^2 von $0,42$) als der Zusammenhang zwischen Insolvenzquote und

der Veränderung des BIP (Korrelationskoeffizient von $-0,29$ und R^2 von $0,09$). Zurückzuführen sind die größere Streuung und der geringere Korrelationskoeffizient für den Zusammenhang zwischen BIP-Wachstum und der Insolvenzquote allerdings allein auf den „Ausreißer“ Berlin: Mit einem Wachstum von $23,5$ Prozent im Zeitraum 2010 bis 2018 bei gleichzeitig hoher Insolvenzquote von $8,8$ Prozent weicht die Hauptstadt, deren Wirtschaft als „Startup-Hotspot“ (EY, 2019) von vielen Gründungen und Schließungen, also einer hohen Turbulenz der Unternehmenslandschaft, geprägt ist, deutlich von dem üblichen Muster ab. Für die Korrelation zwischen Eigenkapitalquote und BIP-Wachstum ist eine vergleichbare Abweichung nicht festzustellen. Der Wert für Berlin liegt hier auf der Trendlinie.

Fazit

Trotz der starken Abschwächung des Wirtschaftswachstums in Deutschland droht vonseiten des Insolvenzgeschehens keine zusätzliche Gefahr für den Standort, da für das Jahr 2020 weiterhin von einer leicht rückläufigen Anzahl der Unternehmensinsolvenzen auszugehen ist. Nur ein kräftiger BIP-Einbruch von mehr als 1 Prozent würde einen Anstieg der Insolvenzzahl verursachen. Dies zeigt das hier verwendete Unternehmensinsolvenzmodell des BVR, in dem die wirtschaftliche Entwicklung und die Bilanzqualität als Haupteinflussfaktoren des Insolvenzgeschehens identifiziert wurden. Entgegen gelegentlich geäußerter Kritik, der anhaltende Wirtschaftsaufschwung bei äußerst niedrigem Zinsniveau hätte „Zombieunternehmen“ hervorgebracht (Creditreform, 2018, 2), die im Fall eines Wirtschaftsabschwungs anfällig seien, ist die durchschnittliche Bilanzqualität der Unternehmen in Deutschland offenbar sehr solide. Diese beiden Indikatoren zusammen können rund zwei Drittel der Variation der Insolvenz-Veränderungsraten erklären, wobei die Bilanzqualität besonders in den letzten Jahren dominierte. Damit ist ebenfalls keine nennenswerte Zunahme der aufgrund von Insolvenzen ausfallenden Forderungen und in der Folge der Anzahl der betroffenen Arbeitskräfte zu erwarten, zumal auf das derzeit vorwiegend krisenbetroffene Verarbeitende Gewerbe nur ein geringer Teil aller Insolvenzzahlen entfällt.

Literatur

Bendel, Daniel / Demary, Markus / Voigtländer, Michael, 2016, Entwicklung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland, in: IW-Trends, 43. Jg., Nr. 1, S. 37–54

Bundesregierung, 2018, Bericht der Bundesregierung über die Erfahrungen mit der Anwendung des Gesetzes zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG), 7.12.2011 (BGBl. I S. 2582), https://www.bmjv.de/SharedDocs/Downloads/DE/News/Artikel/101018_Bericht_BReg_Evaluierung_ESUG.pdf;jsessionid=D176AC8BE5D353162D840FF37AE4809.2_cid289?__blob=publicationFile&v=1 [10.10.2019]

BVR / DZ Bank, 2018, Mittelstand im Mittelpunkt, Ausgabe Frühjahr 2018, Nr. 8, v. 18.5.2018, <https://www.bvr.de/p.nsf/0/69AEE6691E280E60C1258291002BCC2A/%24FILE/Mittelstand%20im%20Mittelpunkt%20Fr%20C3%BCjahr%202018.pdf> [25.11.2019]

BVR / DZ Bank, 2019, Mittelstand im Mittelpunkt. Ausgabe Frühjahr 2019, Nr. 10, v. 16.6.2019, <https://www.bvr.de/p.nsf/0/494DDCB46E8A6E01C125841D0041BF72/%24FILE/Mittelstand%20im%20Mittelpunkt%20Fr%20C3%BCjahr%202019.pdf> [15.10.2019]

Consensus Economics (Hrsg.), 2019, Consensus Forecasts, Surveys of International Economic Forecasts, v. 14.10.2019, London

Creditreform, 2018, Insolvenzen in Deutschland, Jahr 2018, https://www.creditreform.de/fileadmin/user_upload/central_files/News/News_Wirtschaftsforschung/2019/Creditreform_Analyse_Insolvenzen_in_Deutschland_2018.pdf

EY – Ernst & Young, 2019, Start-up-Barometer Deutschland, Juli 2019, <https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-start-up-barometer-deutschland-juli-2019/%24FILE/ey-start-up-barometer-deutschland-juli-2019.pdf> [18.11.2018]

IW – Institut der deutschen Wirtschaft (Hrsg.), 2019, Deutschland in Zahlen 2019, Köln

Jacoby, Florian et al., 2018, Evaluierung – Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) vom 7. Dezember 2011, https://www.bmjv.de/SharedDocs/Downloads/DE/News/Artikel/101018_Gesamtbericht_Evaluierung_ESUG.pdf;jsessionid=C354DFB2E079435F3A9528A2949E3F36.1_cid297?__blob=publicationFile&v=2 [16.10.2019]

Kolev, Galina, 2019, Potenzielle Auswirkungen einer Zuspitzung des Handelsstreits, IW-Report, Nr. 1, Köln

Lichtblau, Karl / Röhl, Klaus-Heiner, 2004, Rating – Was kommt auf die Unternehmen zu?, IW-Analysen, Nr. 4, Köln

Ricar, Michal, 2014, Macroeconomic Modelling of a Firm's Default, in: Acta Oeconomica Pragensia, 1. Jg., S. 27–40

Röhl, Klaus-Heiner, 2012, Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland, in: Wirtschaftsdienst, 92. Jg., Nr. 9, S. 640–642

Röhl, Klaus-Heiner / Vogt, Gerit, 2016, Unternehmensinsolvenzen – Anhaltender Rückgang bei fortbestehenden regionalen Differenzen, in: IW-Trends, 43. Jg., Nr. 3, S. 21–37

Statistisches Bundesamt, 2019a, 1.Halbjahr 2019: 3,7 % weniger Unternehmensinsolvenzen als im 1. Halbjahr 2018, Pressemitteilung, Nr. 348, 11.9.2019, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/09/PD19_348_52411.html [18.10.2019]

Statistisches Bundesamt, 2019b, Zahl der Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2018 um 3,9 % niedriger als 2017, Pressemitteilung, Nr. 091, 13.3.2019, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/03/PD19_091_52411.html [11.10.2019]

Statistisches Bundesamt, 2019c, Juli 2019: 0,2 % mehr Unternehmensinsolvenzen als im Juli 2018, Pressemitteilung, Nr. 397, 10.10.2019, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2019/10/PD19_397_52411.html [18.10.2019]

Vogt, Gerit, 2019, Weiterer Rückgang der Unternehmensinsolvenzen in 2019 trotz schwächerer Konjunktur, in: BVR Research, Volkswirtschaft Kompakt, 19.3.2019, S. 2–5, https://www.bvr.de/p.nsf/0/46B-DA849A5975B0EC12583C20038EB1D/%24FILE/BVR_VolkswirtschaftKompakt_Ausgabe_03-2019.pdf [9.10.2019]

Corporate Insolvencies in Germany – Will the Trend Be Reversed?

The number of corporate insolvencies in Germany has been falling for the past 16 years, interrupted only briefly by the fallout from the global financial market and economic crisis of 2008/2009. A stable economy with rising incomes and growing employment has no doubt contributed to this, as have the improved quality of corporate balance sheets, falling interest rates and a good supply of credit from the banking sector. Since the beginning of 2018, however, manufacturing in Germany has been experiencing a general decline. Though booming construction activity and robust consumption have so far largely made up for this, the crisis in manufacturing could spread to the economy as a whole and this could drive the number of corporate insolvencies up again. This article therefore analyses the impact of a slowdown in GDP growth on the number of insolvencies in Germany. It is shown that only a sharp economic slump of more than 1 per cent would cause insolvency figures to rise. The current high quality of corporate balance sheets is a factor that makes a reversal of the present downward trend in insolvencies unlikely – even if the economy stagnates in 2020.