ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Arth, Lukas et al.

Article

Unerwünschte Nebenwirkung der Corona-Maßnahmen: Zombies?

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Arth, Lukas et al. (2020) : Unerwünschte Nebenwirkung der Corona-Maßnahmen: Zombies?, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 73, Iss. 11, pp. 50-52

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/227450

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Lukas Arth, Klaus Gründler, Niklas Potrafke, Fabian Ruthardt und *Jannik Sielmann*

Unerwünschte Nebenwirkung der Corona-Maßnahmen: Zombies?

IN KÜRZE

Deutsche Volkswirte befürchten, dass in der Coronakrise die Zahl der Zombieunternehmen zunimmt. Im aktuellen Ökonomenpanel schätzen 86% der teilnehmenden Ökonom*innen, dass die Zahl der Zombieunternehmen in Deutschland seit März 2020 »eher gestiegen« oder »stark gestiegen« ist. Die vorübergehende Aussetzung der Insolvenzantragspflicht und das Kurzarbeitergeld bergen ihrer Ansicht nach das größte Risiko für die Entstehung von Zombieunternehmen. Nach Ende dieser und weiterer wirtschaftspolitischer Hilfsmaßnahmen rechnen 96% der teilnehmenden Ökonom*innen mit mehr Unternehmensinsolvenzen in Deutschland.

Die Bundesregierung hat weitreichende wirtschaftspolitische Maßnahmen beschlossen, um die wirtschaftlichen Folgen der Coronakrise abzuschwächen. Die Maßnahmen scheinen zu wirken. Im zweiten Quartal 2020 gab es trotz Krise insgesamt 8,86% weniger Unternehmensinsolvenzen als im Vorjahreszeitraum (Statistisches Bundesamt 2020). Die wirtschaftspolitischen Maßnahmen könnten jedoch dazu beitragen, dass Unternehmen mit nicht tragfähigen Geschäftsmodellen künstlich am Leben gehalten werden. Diese Unternehmen werden häufig als sogenannte »Zombieunternehmen« bezeichnet (Caballero et al. 2008). Das 31. Ökonomenpanel befasst sich mit der Entstehung von Zombieunternehmen als mögliche Nebenwirkung der wirtschaftspolitischen Maßnahmen im Zuge der Coronakrise. An der Umfrage nahmen 120 Ökonom*innen teil.

WAS SIND ZOMBIEUNTERNEHMEN?

Die Definition von Zombieunternehmen ist uneinheitlich. Caballero et al. (2008) klassifizieren Unternehmen als »Zombies«, wenn diese Kredite zu geringeren Zinsen erhalten als bei respektiver Schuldenstruktur erwartet werden würde. Andere Definitionen orientieren sich an den Kennzahlen des operativen Geschäfts. Andrews und Petroulakis (2019) definieren Zombieunternehmen als die Unternehmen, die mittelfristig die laufenden Zinskosten nicht mit eigenen Erträgen decken können.

Eine mögliche Ursache für die Entstehung von Zombieunternehmen liegt im Insolvenzrecht (McGowan et al. 2017; Andrews und Petroulakis 2019). Der Anteil von Zombieunternehmen ist besonders in Ländern mit keinen oder nur geringen Sanierungsmaßnahmen im Insolvenzrecht hoch. Als eine weitere Ursache gilt die Fehlallokation von Krediten durch Banken (Caballero et al. 2008). Diese wird durch politischen Druck zur lockeren Kreditvergabe oder den negativen Folgen von Abschreibungen notleidender Kredite verstärkt (Cabellero et al. 2008; Schivardi et al. 2017). Außerdem begünstigen niedrige Zinsen die Entstehung von Zombieunternehmen (Acharya et al. 2019). Die günstige Refinanzierung ermöglicht nicht wettbewerbsfähigen Unternehmen das Überleben.

Zombieunternehmen können kurzfristig Arbeitsplätze sichern (McGowan et al. 2018). Langfristig führen Zombieunternehmen jedoch zu einer Fehlallokation von Ressourcen und verschleppen den Strukturwandel. Industrien, die besonders von einer »Zombifizierung« betroffen sind, wachsen langsamer und sind weniger produktiv (Cabellero et al. 2008). Zombieunternehmen binden Kapital und Arbeitskräfte, die in anderen Unternehmen produktiver eingesetzt werden könnten. Daher sinken auch die Profite gesunder Firmen (Cabellero et al. 2008). Weidmann (2020) sieht die Gefahr, dass Zombieunternehmen den auf Schumpeter zurückgeführten Prozess schöpferischer Zerstörung unterbinden. Das gesamtwirtschaftliche Wachstumspotenzial wird infolgedessen nicht ausgeschöpft (Weidmann 2020; Banerjee und Hofmann 2018).

In Belgien, Finnland, Italien, Korea, Schweden und Spanien stieg der Anteil der Zombieunternehmen an der Gesamtzahl der Unternehmen im Zeitraum 2007–2013 (McGowan et al. 2018). In Frankreich, Großbritannien und Slowenien gab es im gleichen Zeitraum hingegen einen Rückgang. Für Deutschland ist der empirische Befund nicht eindeutig. Fuest und Wollmershäuser (2020) halten es für plausibel, dass durch die expansive Geldpolitik der EZB auch einige Unternehmen überleben, die ohne die niedrigen Zinsen nicht wettbewerbsfähig wären. Untersuchungen der Bundesbank 2017 sowie der KfW 2018 konnten hingegen keinen Anstieg der Zombieunternehmen in Deutschland feststellen (Deutsche Bundesbank 2017; Schwartz et al. 2018).

Die beschlossenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Bewältigung der Coronakrise könnten einen Einfluss auf die Entstehung von Zombieunternehmen in Deutschland haben (Weidmann 2020). Die Bundesregierung hat im Frühjahr die Insolvenz-

antragspflicht ausgesetzt, das Kurzarbeitergeld eingeführt und Soforthilfen sowie Kredite an Unternehmen vergeben. Die Laufzeit einiger dieser Maßnahmen wurde im Spätsommer verlängert. Im 31. Ökonomenpanel wurde gefragt, ob die wirtschaftspolitischen Maßnahmen einen Anstieg der Anzahl von Zombieunternehmen verursachen.

ÖKONOM*INNEN SEHEN ZOMBIEUNTERNEHMEN SEIT BEGINN DER CORONAKRISE AUF DEM VORMARSCH

86% der teilnehmenden Ökonom*innen schätzen, dass die Anzahl von Zombieunternehmen seit Beginn der Coronakrise im März 2020 gestiegen ist. 9% erkennen keine Veränderung zum Vorkrisenniveau. Keine der teilnehmenden Ökonom*innen geht davon aus, dass die Anzahl der Zombieunternehmen seit Beginn der Coronakrise rückläufig ist. 5% antworten mit »Weiß nicht«.

AUSSETZUNG DER INSOLVENZANTRAGSPFLICHT KÖNNTE FÜR DIE ENTSTEHUNG VON ZOMBIEUNTERNEHMEN VERANTWORTLICH SEIN

Die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht birgt das Risiko, dass Zombieunternehmen entstehen. Diese Meinung vertreten 86% der teilnehmenden Ökonom*innen. Rund die Hälfte der Teilnehmenden sieht in dem kürzlich bis Ende 2021 verlängerten erhöhten Kurzarbeitergeld ein Risiko für die Entstehung von Zombieunternehmen. Dahinter folgen staatliche Kredite (32%) und Bürgschaften (25%) der KfW als mögliche Ursachen. Politischer Druck auf Banken zur weniger restriktiven Kreditvergabe berge nach Ansicht einiger teilnehmenden Ökonom*innen ebenfalls ein gewisses Risiko (22%). Ebenso könnten Soforthilfen für Selbständige, Freiberufler und Kleinbetriebe zur Entstehung von Zombieunternehmen beitragen (18%). Nach Ansicht einiger teilnehmenden Ökonom*innen ist zudem die Niedrigzinspolitik der EZB für die Entstehung von Zombieunternehmen verantwortlich (Freitextantworten). Die Senkung der Mehrwertsteuer wird hingegen nur von wenigen teilnehmenden Ökonom*innen für die Entstehung von Zombieunternehmen verantwortlich gemacht (2%). Nur 2% sehen in den wirtschaftspolitischen Maßnahmen seit Beginn der Coronakrise kein erhöhtes Risiko. 2% antworten mit »Weiß nicht«.

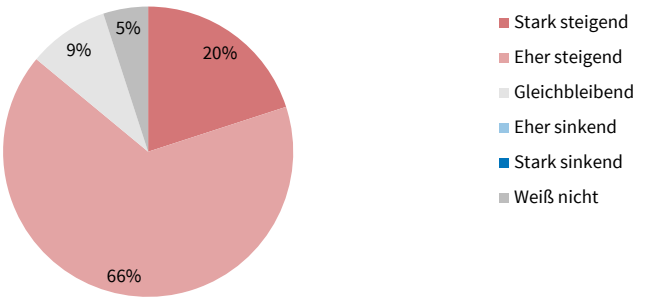
PROFITABILITÄTSPRÜFUNG UND AUSWEITUNG DER VERLUSTVOR- UND RÜCKTRÄGE ZUR GEZIELTEREN STAATLICHEN UNTERSTÜTZUNG

Viele der teilnehmenden Ökonom*innen würden auf die Gewinne der Unternehmen vor der Coronakrise zurückgreifen, um gezielt diejenigen Unternehmen zu unterstützen, die ohne die Coronakrise keine finanziellen Probleme hätten. Diesbezüglich wird

Abb. 1

Entwicklung der Anzahl von Zombieunternehmen in Deutschland

Wie schätzen Sie die Entwicklung der Anzahl von Zombieunternehmen seit Beginn der Coronakrise im März 2020 bis heute für Deutschland ein?



Quelle: Ökonomenpanel Oktober 2020. © ifo Institut

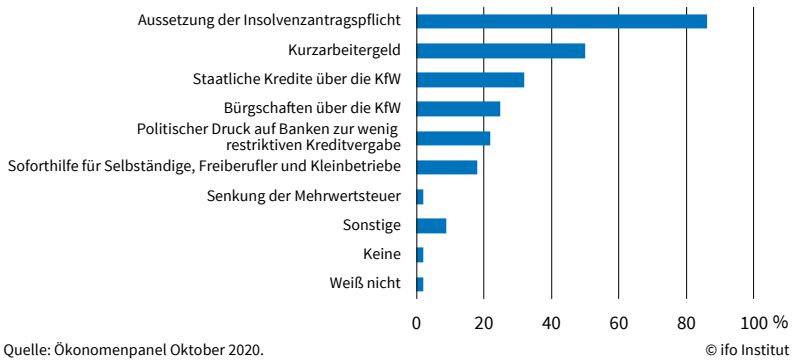
insbesondere eine Ausweitung der Verlustvor- und -rückträge befürwortet. Jan Schnellenbach von der TU Cottbus-Senftenberg betont: »Sinnvoll wäre ein erweiterter steuerlicher Verlustrücktrag, von dem vor allem die Unternehmen profitieren, die vor der Krise Gewinne gemacht haben.« Andere Ökonom*innen sehen diesen Vorschlag als zu bürokratisch. Steffen Müller vom IWH schlägt stattdessen eine nachträgliche Prüfung anhand einer von der Bundesregierung entwickelten Kennzahl vor: »Antragsteller müssten dann bestätigen, die Kennzahl eingehalten zu haben. Hilfe kann schnell ausgezahlt und im Nachhinein überprüft werden.«

Ein weiterer Vorschlag zielt auf die Differenzierung zwischen Industrien ab. Franziska Peter von der Zeppelin Universität schreibt, dass »das Phänomen der Zombieunternehmen in bestimmten Industrien stärker ausgeprägt ist«. Folglich sollten unterstützende Maßnahmen diese Faktoren berücksichtigen. Eine weitere Position besteht in der grundsätzlichen Ablehnung der Hilfsmaßnahmen, da sie den marktwirtschaftlichen Selektionsprozessen entgegenwirken würden. Die meistgenannte Antwort ist jedoch, dass eine gezielte Förderung von Unternehmen, die ohne die Coronakrise keine wirtschaftlichen Probleme hätten, nicht möglich sei. »Eine saubere Unterscheidung ist bei zügiger Krisenbekämpfung und überschauba-

Abb. 2

Gründe für die Entstehung von Zombieunternehmen

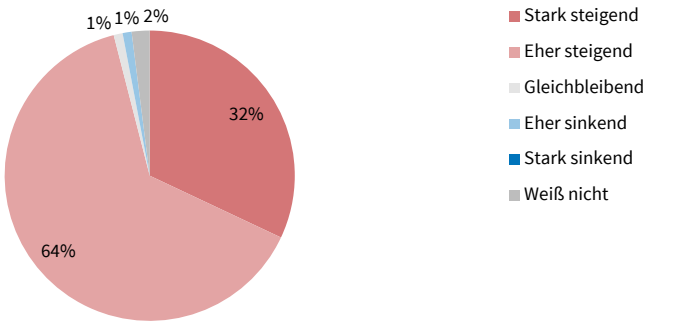
Welche der folgenden wirtschaftspolitischen Maßnahmen seit Beginn der Coronakrise birgt Ihrer Ansicht nach Risiken für die Entstehung von Zombieunternehmen? (Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Ökonomenpanel Oktober 2020. © ifo Institut

Abb. 3

Unternehmensinsolvenzen nach Ende der wirtschaftspolitischen Maßnahmen
Wie wird sich Ihrer Meinung nach die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen nach Ende der wirtschaftspolitischen Hilfsmaßnahmen entwickeln?



Quelle: Ökonomenpanel Oktober 2020.

© ifo Institut

rem Bürokratismus nicht möglich«, schreibt etwa der Bochumer Ökonom Martin Werding.

ÖKONOM*INNEN RECHNEN KÜNFTIG MIT MEHR UNTERNEHMENSINSOLVENZEN

Nachdem die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen seit Beginn der Coronakrise im März 2020 in Deutschland sogar rückläufig war, wird sich dieser Trend nach Ende der wirtschaftspolitischen Hilfsmaßnahmen umkehren. Diese Ansicht vertritt die überwältigende Mehrheit der teilnehmenden Ökonom*innen (96%). Rund 32% der teilnehmenden Ökonom*innen rechnen sogar mit einem starken Anstieg der Unternehmensinsolvenzen nach Ende der Hilfsmaßnahmen. Jeweils 1% geht von gleichbleibenden oder eher sinkenden Zahlen aus. 2% antworten mit »Weiß nicht«.

LITERATUR

Acharya V. V., T. Eisert, C. Eufinger und C. Hirsch, (2019), »Whatever It Takes: The Real Effects of Unconventional Monetary Policy«, *The Review of Financial Studies* 32(9), 3366–3411.

Andrews, D. und F. Petroulakis (2019), »Breaking the shackles: Zombie firms, weak banks and depressed restructuring in Europe«, ECB Working Paper, No. 2240.

Banerjee, R. und B. Hofmann (2018), »The Rise of Zombie Firms: Causes and Consequences«, *BIS Quarterly Review*, September.

Caballero, R. J., T. Hoshi und A. K. Kashyap (2008), »Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan«, *American Economic Review* 8(5), 1943–1977.

Deutsche Bundesbank (2017), *Monatsbericht* 69(12), verfügbar unter: https://www.bundesbank.de/resource/blob/665596/1c04844fbb808405b-11309bae5d4d7b7/mL/2017-12-monatsbericht-data.pdf, aufgerufen am 7. Oktober 2020.

Fuest, C. und T. Wollmershäuser (2020), »Niedrigzinsen: Was die Ursachen sind und wie wir damit umgehen sollten«, *Capital*, verfügbar unter: https://www.capital.de/geld-versicherungen/niedrigzinsen-was-die-ursachen-sind-und-wie-wir-damit-umgehen-sollten, aufgerufen am 7. Oktober 2020.

McGowan, M. A., D. Andrews und V. Millot (2017), »Insolvency regimes, zombie firms and capital reallocation«, OECD Economics Department Working Papers No. 1399.

McGowan, M. A., D. Andrews und V. Millot (2018), »The Walking Dead?: Zombie Firms and Productivity Performance in OECD Countries«, *Economic Policy* 33(96), 685–736.

Schivardi, F., E. Sette und G. Tabellini (2017), »Credit Misallocation During the European Financial Crisis«, CESifo Working Paper No. 6406.

Schwartz, M., J. Gerstenberger und S. LoBosco (2018), *Sorge vor Zombie-Unternehmen im Mittelstand unbegründet,* KfW Research – Fokus Volkswirtschaft, Nr. 220.

Statistisches Bundesamt (2020), »Insolvenzverfahren: Deutschland, Monate, Beantragte Verfahren«, verfügbar unter: https://www.destatis.de/DE/Themen/Branchen-Unternehmen/Unternehmen/Gewerbemeldungen-Insolvenzen/Tabellen/Insolvenzen.html, aufgerufen am 12. Oktober 2020.

Weidmann, J. (2020), »Deglobalisation, disrupted education and debt: economic policy challenges following the pandemic«, Speech at Harvard University, virtual event, Redemanuskript verfügbar unter: https://www.bundesbank.de/en/press/speeches/deglobalisation-disrupted-education-and-debt-economic-policy-challenges-following-the-pandemic-848302, aufgerufen am 21. Oktober 2020.