

WIRTSCHAFTSLAGE

Von Post-Covid in die Polykrise – Rückblick sowie Ausblick auf das laufende Jahr

von Patrik Ludwig Hantzsch

! Krieg und Krisen haben dem vergangenen Jahr 2022 seine Stempel aufgedrückt. Die Energiepreise, die Inflation, die Lieferkettenschwierigkeiten und der Fachkräftemangel brachten Verbraucher wie Unternehmen an ihre Grenzen – manchmal darüber hinaus. Doch dadurch kamen und kommen auch Prozesse in Gang, die eine dringend notwendige Transformation der Wirtschaft beschleunigen – und die für 2023 vorsichtig hoffen lassen. !

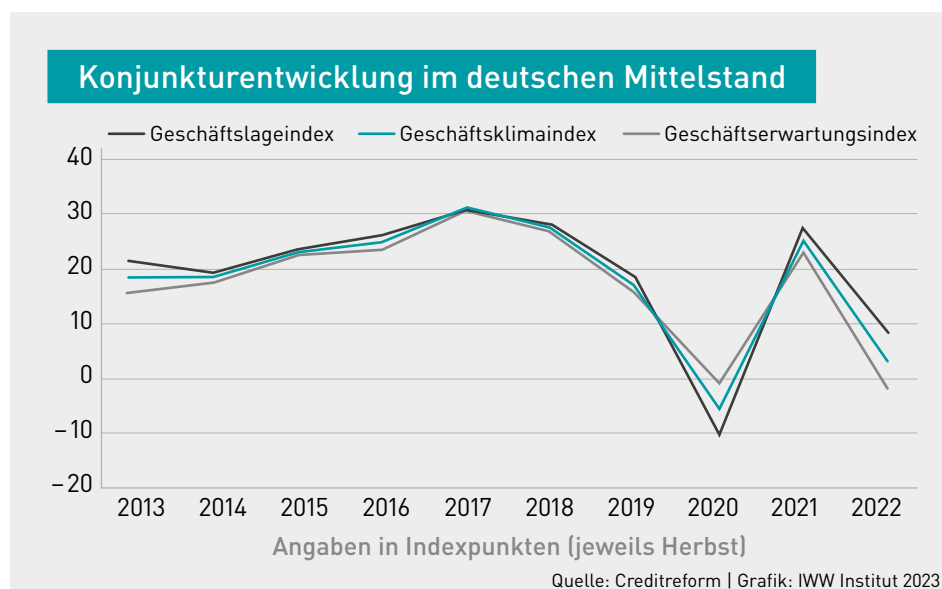
1. Nach dem Optimismus – Erwartungen auf dem Tiefpunkt

In den ersten zwei Monaten des vergangenen Jahres war tatsächlich so etwas wie Optimismus in Deutschland zu spüren. Die Coronapandemie schien, wenn nicht vorüber, so doch zumindest beherrschbar. Deutschland hatte eine neue Regierung, die Versorgungsengpässe ließen nach, und die Konsum- und Reiselust kehrte zurück. Alle Zeichen standen auf neues Wachstum. Experten sahen die Wirtschaft nach zwei Jahren harter Einschränkungen vor einem Neustart. Dann kam der 24.2.22. Mit dem Angriff Russlands auf die Ukraine und den folgenden Reaktionen Europas änderten sich die Vorzeichen schlagartig. Plötzlich stand die lange als selbstverständlich hingenehmene und sicher geglaubte Energieversorgung Deutschlands auf der Kippe. Die Energiepreise reagierten deutlich und trieben die bis dato moderate Inflation auf zeitweise über 10 %.

In umgekehrter Richtung entwickelten sich die Geschäftserwartungen. Diese fragt Creditreform regelmäßig bei mittelständischen Unternehmen ab. Aus deren ausführlichen Antworten zu Personaleinstellungen, Auftragslage sowie Umsatz- und Ertragslage wird der Creditreform-Geschäftsklimaindex gebildet, um eine Einschätzung zur aktuellen Situation im Mittelstand zu ermöglichen.

Erst ging es bergauf und dann kamen der Kriegsausbruch und die Energiekrise

Einschätzung der aktuellen Situation im Mittelstand



Innerhalb eines Jahres, vom Herbst 2021 bis Herbst 2022, ist der Geschäftsklimaindex von +25,2 auf nur noch 3,1 Punkte abgestürzt. Schlechter war er nur im Herbst 2020, mit -5,7 Punkten, auf dem Höhepunkt der Coronapandemie.

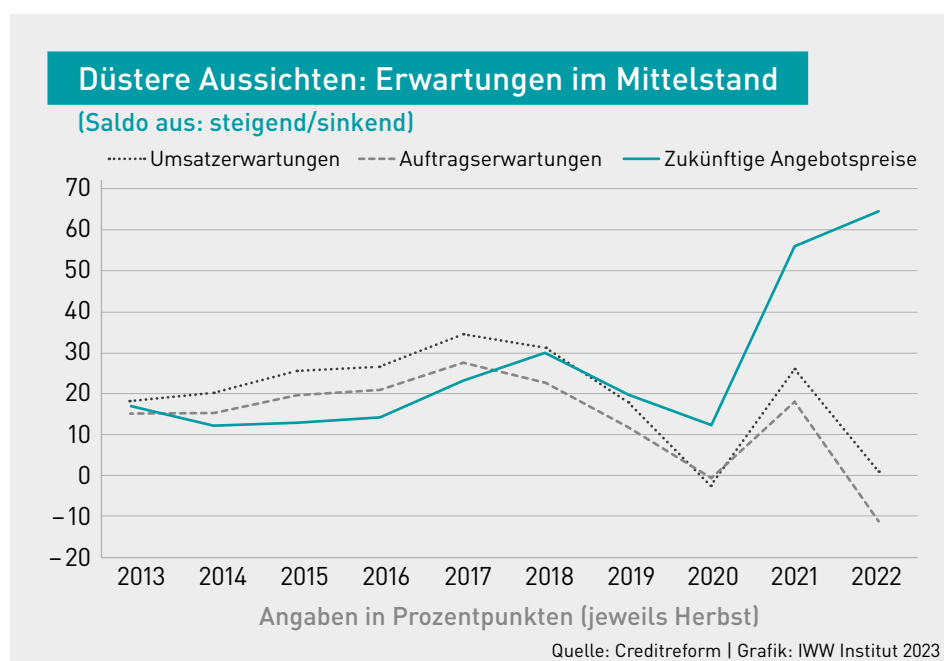
Doch anders als zu den Zeiten von Lockdown, Homeofficepflicht und Abstandsgebot, wird die Krise diesmal nicht von einem einzelnen Trigger ausgelöst, sondern Wirtschaft und Gesellschaft stehen vor einer multiplen Krisenlage. Es ist eine Kombination aus vermeintlich abebbender Coronapandemie – mit derzeit ungewissem Ausgang in China –, ohne absehbares Ende, schwellendem Krieg in der Ukraine, Inflation, Unsicherheit bei der Energieversorgung und den über allem drohenden Folgen des demografischen und des Klimawandels. Unlängst wurden dafür die Begriffe Polykrise und Permakrise geprägt. Und weil sich viele Faktoren gegenseitig bedingen, scheint es, als wäre es die größte Überraschung, wenn weitere Überraschungen ausblieben.

2. Wie geht es den Unternehmen wirklich?

Die deutsche Wirtschaft hat sich erstaunlich stabil durch das Jahr manövriert. In den ersten drei Quartalen 2022 ist das Bruttoinlandsprodukt sogar gestiegen. Erst über den Winter und bis ins zweite Halbjahr 2023 erwarten die führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute eine leichte Rezession. Der Arbeitsmarkt erweist sich dabei als stabil. Trotz Krisenstimmung entlassen viele Unternehmen nur zögerlich – oder Arbeitslose finden schnell eine neue Stelle. Und doch sind die wiederholten Ausnahmesituationen der vergangenen drei Jahre nicht spurlos an den mittelständischen Unternehmen in Deutschland vorübergegangen. Gerade kleinere und mittlere Betriebe verfügen inzwischen nur noch über dünne finanzielle Polster und kaum Rücklagen. Das zeigt die jüngste Creditreform-Analyse zur Wirtschaftslage und Finanzierung im Mittelstand.

Multiple Krisenlage
oder auch Poly- bzw.
Permakrise

KMU verfügen häufig
nur noch über dünne
finanzielle Polster



In der Creditreform-Analyse berichtete jedes dritte Unternehmen (32,5 %) von einem Rückgang der Erträge (gegenüber 19,4 % im Jahr 2021). Eine Verbesserung der Ertragslage verbuchten lediglich 19,2 % der Befragten. Auch die Eigenkapitalausstattung vieler Unternehmen leidet. Zwar ist der Anteil der Unternehmen, die über eine gesunde Eigenkapitalquote von mehr als 30 % verfügen, nach den Corona-Jahren wieder auf 34,2 % gestiegen. Gleichzeitig weisen aber mit 27 % (gegenüber 25,8 % im Jahr 2021) wieder mehr Unternehmen eine gefährlich niedrige Eigenkapitalquote von unter 10 % auf. Verschlechtert hat sich die Eigenkapitalquote vor allem im verarbeitenden Gewerbe. Die Ursache dieser Entwicklung dürfte vor allem die enormen (Energie-)Kostensteigerungen sein, die viele Unternehmen nicht vollumfänglich an ihre Kunden weitergeben können.

3. Erste Warnzeichen nehmen zu

In besonders betroffenen Branchen verschlechterte sich die Liquidität derart, dass auch die Zahlungsmoral darunter leidet. Sie ist ein wichtiger Indikator zur Krisenfrüherkennung. Die fortlaufende Auswertung von Daten aus dem Debitorenregister Deutschland, Creditreforms Datenbank mit Rechnungsinformationen zu mehr als 1 Mio. Unternehmen, zeigt: Unternehmen aller Größenklassen lassen ihre Kreditgeber derzeit länger und über das gesetzte Zahlungsziel hinaus auf den Geldeingang warten. Ende September 2022 registrierte Creditreform bundesweit einen Zahlungsverzug von 10,5 Tagen – und damit fast einen Tag mehr als noch vor einem Jahr. Ende September 2021 wurden überfällige Rechnungen im Schnitt nur 9,4 Tage zu spät beglichen.

Während die Zahlungsmoral also grundsätzlich sinkt, ist dieser Trend in einzelnen Branchen besonders deutlich zu beobachten. Bundesweit den höchsten Zahlungsverzug registrieren mit 14 Tagen etwa Unternehmen des Baugewerbes. Das geht unter anderem auf einen allgemeinen Einbruch der Bautätigkeit zurück. Höhere Zinsen, steigende Kosten, fehlende Materialien haben dazu geführt, dass sowohl Auftragseingänge als auch Umsätze im Bauhauptgewerbe rückläufig sind.

Anders stellt sich die Situation bei den persönlichen Dienstleistungen dar. Auch hier ist der Zahlungsverzug bundesweit mit 12 Tagen überdurchschnittlich hoch. Zudem beträgt der Anteil überfällig gezahlter Rechnungen 22,6 %, der des überfällig gezahlten Rechnungsvolumens sogar 26,7 %. Diese Zahlen weisen bereits auf existenziellere Probleme hin. Für Betriebe der unternehmensnahen Dienstleistungen stellt sich derzeit insbesondere die Frage, wie weit sie in der Lage sind, ihre gestiegenen Kosten an ihre Kunden weiterzugeben. Bäcker etwa können ihre Produkte nicht beliebig verteuern, ansonsten würden Verbraucher komplett darauf verzichten. Ähnlich geht es Friseuren, deren Kunden bei steigenden Preisen den Zeitraum zwischen zwei Friseurbesuchen schlicht strecken, um nur zwei Beispiele zu nennen. Doch sie machen ganz besonders auch die Wechselwirkungen der Polykrise deutlich.

Etwa 27 % der Unternehmen weisen eine EK-Quote unter 10 % auf

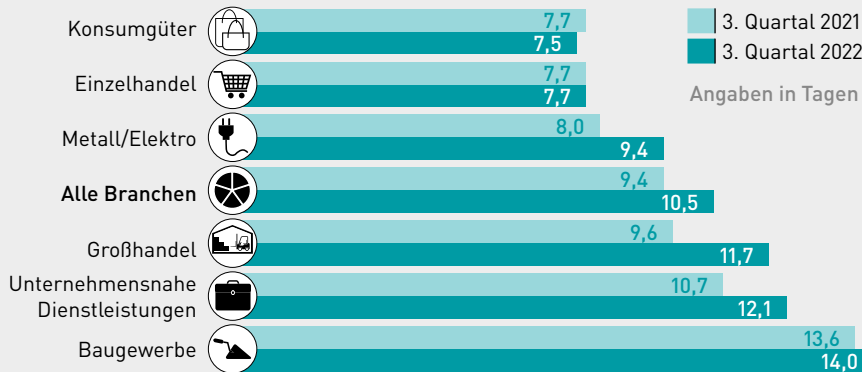
Auch die Zahlungsmoral leidet zunehmend

Am meisten leidet die Baubranche unter der sinkenden Zahlungsmoral

Indikatoren deuten auf existenzielle Probleme hin

Zahlungsverzug in Deutschland nach Branchen

3. Quartal 2022 („Top 3“/„Flop 3“)



Quelle: Creditreform | Grafik: IWW Institut 2023

4. Wie entwickelt sich der Konsum?

Denn Inflation und steigende Energiekosten betreffen nicht nur die Wirtschaft, sondern auch Verbraucher. Viele halten sich in Erwartung einer deutlich höheren Energie- oder Nebenkostenabrechnung mit Konsumausgaben zurück. Das Vergleichsportaal Verivox und der Bund der Steuerzahler etwa rechnen für einen Vier-Personen-Haushalt mit Mehrkosten von 2.400 EUR, das sind mehr als 60 % im Vergleich zum Vorjahr. Der Bundesverband Deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen geht sogar von rund 5.000 EUR Mehrkosten aus. Laut Eurostat sind bereits heute 3,7 % der Haushalte hierzulande mit ihren Energierechnungen im Rückstand. Und das ist erst der Anfang. Creditreform und Boniversum gehen im aktuellen Schuldner-Atlas Deutschland davon aus, dass knapp 19 % der Haushalte durch nicht zu begleichende Energierechnungen überschuldungsgefährdet sind.

Genauso essenziell wie Energie sind Lebensmittel. Und auch sie schlagen im Haushaltsbudget immer stärker zu Buche. Im September lag die Teuerung bei Nahrungsmitteln bei plus 19 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Beide Faktoren lassen erwarten, dass Verbraucher bei anderen Ausgaben sparen werden. Reicht das nicht aus, wird auch die private Überschuldung nach einigen Jahren guter Entwicklung im kommenden Jahr wieder deutlich zunehmen.

5. Keine Welle, aber eine Wende

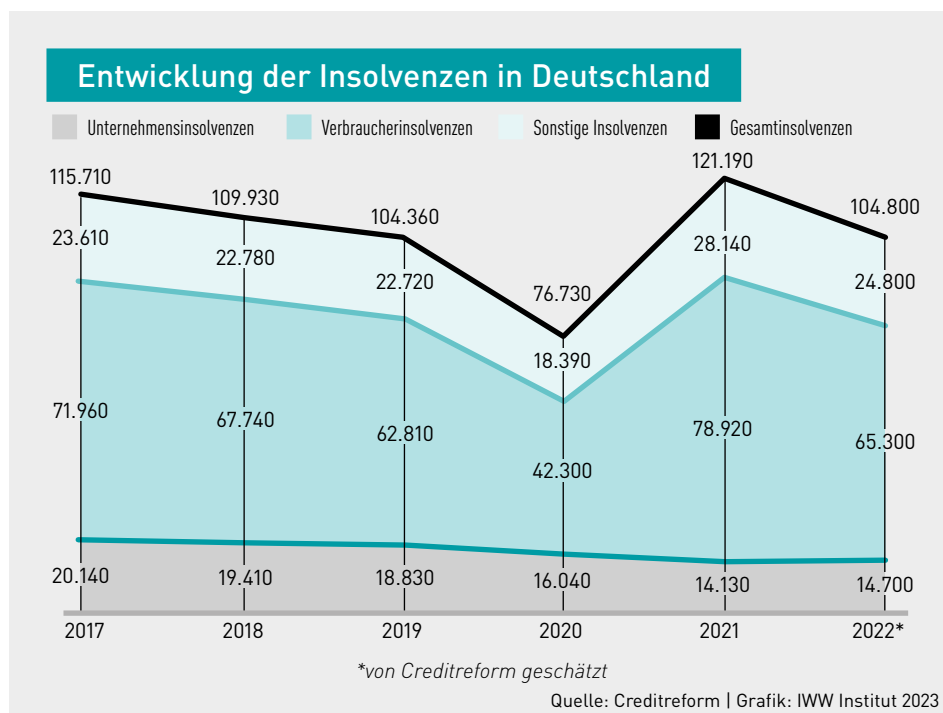
Zu beobachten ist bereits eine Trendwende bei den Unternehmensinsolvenzen. Lange Zeit sah es 2022 so aus, als verblieben die Insolvenzen auf dem historisch niedrigen Niveau, das seine Ursachen in den Corona-Hilfsmaßnahmen und der ausgelaufenen Aussetzung der Insolvenzantragspflicht hatte. Im Jahr 2021 sank die Zahl der Unternehmenspleiten mit rund 14.000 Fällen (2020: 16.300) auf einen Tiefstand. Auch noch zum Halbjahr 2022 hat sich dieser Befund nicht geändert. Doch die Zahlen täuschten über den tatsächlichen Zustand der Unternehmen hinweg.

19 % der Haushalte überschuldungsgefährdet

Trendwende im Bereich der Unternehmensinsolvenzen

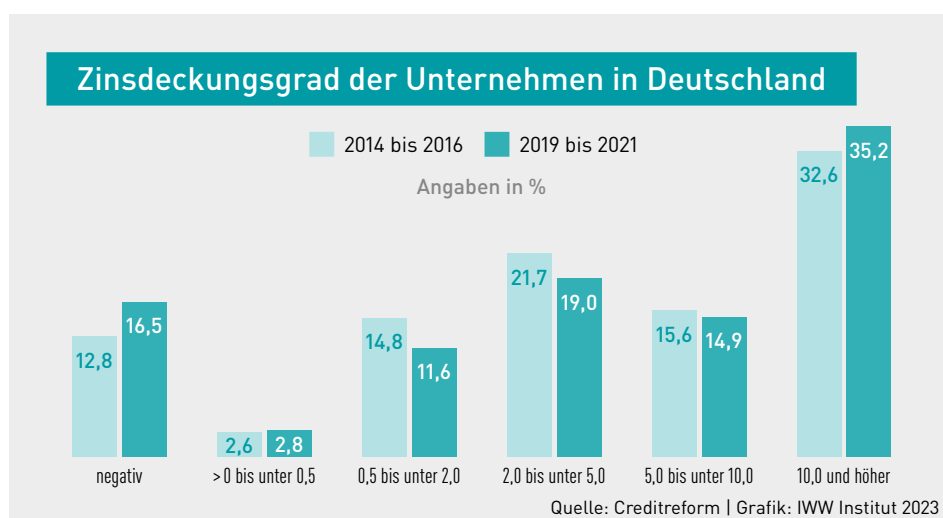
Denn nun treffen angeschlagene Unternehmen auf ein hochvolatiles Umfeld mit hoher Inflation, fehlenden Mitarbeitern und erneut zerrissenen Lieferketten. Daher wird es ohne Frage vermehrt zu Marktaustritten kommen. Eine wichtige Rolle könnten dabei auch die seit einiger Zeit wieder steigenden Zinsen spielen. Dadurch müssen fremdfinanzierte Unternehmen mit einem steigenden Zinsaufwand rechnen. Erodieren aufgrund vielfältiger Krisen auf der anderen Seite die Erträge, steigt die Gefahr eines Zahlungsausfalls.

Steigende Zinsen und hohe Inflation



Eine aktuelle Auswertung der Jahresabschlüsse von rund 6.000 Unternehmen in der Creditreform Wirtschaftsdatenbank ergab bereits, dass im Zeitraum von 2019 bis 2021 ein Fünftel (19,3 %) der fremdfinanzierten Unternehmen in Deutschland keine ausreichende Schuldentragfähigkeit aufweisen konnte. Das heißt, zur Finanzierung der Kreditzinsen reichte der operative Gewinn nicht aus.

Keine ausreichende Schuldentragfähigkeit



All das führt dazu, dass sich zum Ende des Jahres 2022 eine Trendumkehr im Insolvenzgeschehen abzeichnet. Im Vergleich zum Jahr 2021 stiegen die Unternehmensinsolvenzen um 4 % auf 14.700 Fälle. Das ist noch moderat, dürfte aber erst der Anfang sein. Und das ist – so schwer es für Betroffene auch ist – volkswirtschaftlich gut so. Denn Unternehmen mit unrentablen Geschäftsmodellen müssen auch den Weg der Insolvenz beschreiten dürfen. Sonst wächst die Zahl der dauerhaft ertragslosen Unternehmen oder auch „Zombieunternehmen“.

Dauerhaft ertraglose Unternehmen sind volkswirtschaftlich nicht tragbar

■ Einschub: Zombies und kein Ende?

Während Creditreform vor allem die deutschen Unternehmen hinsichtlich ihrer zukünftigen Rentabilität einschätzt, hat die Unternehmensberatung „AT Kearney“ zum zweiten Mal eine Studie erstellt, die Auskunft darüber gibt, in welchem Maße Unternehmen auf dem internationalen Markt sind, die als „Zombies“ bezeichnet werden müssen. Als Definition für diese lebenden Toten greifen die Analysten wie auch Creditreform auf eine OECD-Festlegung zurück. Das Unternehmen muss älter als zehn Jahre und in drei aufeinanderfolgenden Jahren nicht in der Lage sein, die Zinsen für seine Finanzierung aus dem operativen Ergebnis zu decken. Dabei kann sich der Status eines Zombies im Laufe der Zeit verändern. Der Betrieb kann eingestellt werden, das Unternehmen geht in die Insolvenz oder Liquidation. Das Zombie-Unternehmen wird verkauft, lebt dann als Tochter der Muttergesellschaft weiter oder wird sogar vollständig integriert. Und schließlich kann ein Zombie-Unternehmen sich wieder erholen und am Markt tätig werden, ohne dass die Zinslast die operativen Gewinne übersteigt.

Analysiert wurden die Jahresabschlüsse aus dem Jahre 2021 von etwa 70.000 global gelisteten Unternehmen. Die Ergebnisse zeigen, dass es sich bei diesem Phänomen nicht um eine Randerscheinung handelt. Zombies machen weltweit einen Anteil von 4,7 % aller gelisteten Unternehmen aus. Und die Zahl der Zombies steigt noch weiter. Bereits 2021 waren auf der Basis der Zahlen und Bilanzen von 2020 ein Anstieg von rund 10 % registriert worden. Gegenüber dem Jahr 2010 schließlich bleibt ein 2,5-facher Zuwachs der Zombie-Unternehmen festzuhalten. Untersucht wurden Unternehmen in 150 Ländern – alle Volkswirtschaften registrierten einen Anstieg des Zombie-Anteils an der Gesamtheit der Unternehmen. Dieser Anteil nahm global zu, er bewegte sich 2010 noch bei 0 bis 5 % und betrug 2021 schließlich 4 bis 6 % der gelisteten Unternehmen. Das Wachstum des Anteils von Zombie-Unternehmen wurde auch dadurch verursacht, dass immer weniger Unternehmen tatsächlich durch die Insolvenz oder den Verkauf ausscheiden bzw. gesunden. 2021 waren 639 neue Zombies hinzugekommen. Auf der anderen Seite standen dem aber nur zwei Betriebe gegenüber, die verkauft wurden sowie 83, die ein Insolvenzverfahren in Anspruch nahmen und immerhin knapp 370, die sich erholten und eine gesunde betriebliche Tätigkeit wieder aufnahmen. Hervorzuheben ist die Tatsache, dass nur etwa 5 % der Zombies den Weg in die Insolvenz gehen. Hier wird ein **Defizit der Insolvenzordnungen weltweit** deutlich, die das Merkmal der Überschuldung kaum in Rechnung stellen und stattdessen auf die Zahlungsunfähigkeit setzen. Diese aber kann mithilfe vieler Maßnahmen, wie etwa Factoring, Lieferantenkredite oder kurzfristiger Liquiditätszuflüsse noch lange aufrechterhalten werden.

Die Aussetzung der Antragspflicht in Deutschland bei drohender Insolvenz im Zeichen der Coronakrise gießt noch Öl ins Feuer. Zombie-Unternehmen gewähren zu lassen, ist dagegen **gefährlich für die gesamte Volkswirtschaft**. Billiges Geld ermöglicht nicht nur eine höhere Staatsverschuldung, sondern auch Betrieben, die nicht profitabel sind, das Überleben. Im Zeichen der Inflation, die im laufenden Jahr die meisten wirtschaftlich wichtigen Länder getroffen hat, rücken die Zentralbanken mehr und mehr von ihrer Nullzinspolitik ab. Laut den Ergebnissen der Unternehmensberatung und Creditreform würde eine Erhöhung der Zinslast unmittelbar zu einer markanten Erhöhung der ertragslosen Unternehmen führen.

Besonders bedenklich stimmt, dass ein Blick auf die Branchen mit einem hohen Anteil von Zombies, diese vor allem den Immobiliensektor betreffen. Immobilienentwickler weisen 9 % Zombie-Unternehmen auf, diversifizierte Immobilienunternehmen sogar etwa 11 %. AT Kearney macht klar: **„Sofern die Zinsen gegenüber 2021 weiter steigen, sind bis zu 15 % der Unternehmen im Immobiliensektor „zombifiziert“**, also jedes siebte börsennotierte Unternehmen in dieser Branche.“ Die Finanzkrise von 2008 hat gezeigt, welche Risiken von der Immobilienwirtschaft für die gesamte Weltwirtschaft ausgehen können. Auch in Deutschland ist die Branche bereits betroffen, weil die Kreditzinsen für die Bauherren deutlich gestiegen sind. Der Bauboom hierzulande war auch Ausfluss der günstigen Finanzierung in diesem Wirtschaftsbereich. Dass es damit nun erst mal vorbei ist, zeigen unsere Zahlen zur Zahlungsmoral und die schwindende Liquidität bei Projektentwicklern und privaten Bauherren.

6. Mehr Resilienz statt Rettung

Es mag für die Politik verlockend erscheinen, erneut mit Änderungen des Insolvenzrechts einzugreifen und vermeintliche Pleitewellen zu verhindern. Doch eine auf marktwirtschaftlichen Prinzipien aufgebaute Volkswirtschaft verträgt es nicht, wenn alle Unternehmen auf Teufel komm raus am Leben erhalten werden. Vielmehr muss die Politik Anreize schaffen, damit Unternehmer ihr Geschäftsmodell auf den Prüfstand stellen können. Deutsche Unternehmen müssen lernen, sich in einem verschärften Wettbewerbsumfeld zu behaupten. Der Staat kann nicht dauerhaft als Retter in der Not auftreten.

Zwar gehen die Preise für Gas, Benzin und Strom derzeit wieder leicht zurück, die Inflation ebenfalls. Doch Energie wird in Deutschland und Europa voraussichtlich dauerhaft teurer sein als in großen Teilen der Welt – vor allem auch teurer als in konkurrierenden Volkswirtschaften, etwa in den USA und China. Damit müssen Industrie und Verbraucher umgehen.

Das Problem hat die Bundesregierung erkannt. Unter anderem soll eine teure Bremse für Strom- und Gaspreise Unternehmen und Verbraucher bei den Energiekosten entlasten – Bundeskanzler Scholz spricht infantil vom „Doppelwumms“. Er mag kurzfristig tatsächlich helfen und hier und da vorhandene Lücken stopfen. Langfristig ist das weder finanziell möglich noch klug. Wenn der Staat mit der Gießkanne subventioniert, bleibt ein Großteil der Unternehmen zwar erhalten, doch sie drohen träge und unproduktiv zu werden. Lässt der Staat die Wirtschaft im Stich, werden einige Branchen nicht überleben. Gefragt ist also Augenmaß. Denn Umbrüche, wie sie Deutschland bevorstehen, haben durchaus eine Funktion. Krisen bereinigen und forcieren Veränderung.

Dabei kann der Staat sehr wohl helfen, nicht nur mit Geld, sondern indem er selbst beweglicher wird. Etwa bei der Anerkennung von Berufsabschlüssen ausländischer Fachkräfte, bei Genehmigungsverfahren, beim Ausbau erneuerbarer Energien und einer besseren digitalen wie analogen Infrastruktur, beim Steuerrecht, der Innovationsförderung und der Verbesserung des Bildungssystems. Hebel für eine moderne und zukunftsweisende Standortpolitik gibt es genug. Sie müssen nur rechtzeitig umgelegt werden.

ZUM AUTOR | Patrik-Ludwig Hantzsch ist Leiter der Wirtschaftsforschung sowie Leiter Öffentlichkeitsarbeit des Verbandes der Vereine Creditreform e.V.; www.creditreform.de

Auf Teufel komm raus Unternehmen am Markt erhalten ist schädlich

Krisen bereinigen und forcieren Veränderungen