

Unternehmensinsolvenzen in Deutschland im Zuge der Corona-Krise*

Oliver Holtemöller

Die Corona-Pandemie hat die deutsche Wirtschaft in eine tiefe Rezession getrieben. In diesem Beitrag wird analysiert, wie sich die Rezession in den Unternehmensinsolvenzen niederschlägt. Prognosen auf Basis des üblichen Zusammenhangs zwischen Bruttowertschöpfung und Unternehmensinsolvenzen nach Wirtschaftsbereichen deuten auf eine kräftige Zunahme der Unternehmensinsolvenzen im zweiten Halbjahr 2020 hin. Für Unternehmensinsolvenzen gelten allerdings seit März 2020 Ausnahmeregelungen, die das Ziel haben, allein durch die Corona-Krise bedingte Unternehmensinsolvenzen zu vermeiden. Ferner erhalten die Unternehmen finanzielle Unterstützung im Rahmen der Corona-Hilfspakete. Mit zunehmender Dauer der wirtschaftlichen Beeinträchtigungen nimmt die Wahrscheinlichkeit von Unternehmensinsolvenzen gleichwohl zu, sodass nach Aufhebung der Ausnahmeregelungen Insolvenzen nachgeholt werden dürften und das übliche konjunkturelle Muster wieder greift.

JEL-Klassifikation: E32, G33

Schlagwörter: Corona-Pandemie, Konjunktur, Unternehmensinsolvenzen

Aktuelles Insolvenzgeschehen

Die Corona-Pandemie hat die deutsche Wirtschaft in eine tiefe Rezession getrieben. Die Wirtschaftsforschungsinstitute prognostizieren in ihrem Herbstgutachten, dass das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland im Jahr 2020 um 5,4% (kalenderbereinigt um 5,7%) gegenüber dem Vorjahr zurückgeht.¹ Prognosen anderer Institutionen liegen in der gleichen Größenordnung. Von Mitte März 2020 an befanden sich weite Teile der Wirtschaft in einem Shutdown, in dem Umsätze schlagartig wegbrachen. Die fehlenden Einnahmen können zu vermehrten Unternehmensinsolvenzen führen.² Um dem zu begegnen, wurden Ausnahmeregelungen für die Anmeldung von Unternehmensinsolvenzen beschlossen, die verhindern sollen, dass Unternehmen nur aufgrund der Corona-Krise insolvent werden und dadurch dauerhaft verschwinden.³ Ferner gibt es eine Reihe von staatlichen Hilfsmaßnahmen, mit denen die Unternehmen finanziell unterstützt werden.

Tatsächlich lagen die Unternehmensinsolvenzen in Deutschland nach Angaben des Statistischen Bundes-

amtes im Zeitraum von Januar bis August 2020 insgesamt um 11% unter dem Vorjahreszeitraum. Auch in den Monaten September bis November dürften sie gemäß IWH-Insolvenztrend nicht merklich gestiegen sein.⁴ Allerdings ist bei der Bewertung dieser Entwicklung zu berücksichtigen, dass die Insolvenzen in Deutschland seit vielen Jahren trendmäßig zurückgehen und dass es erhebliche monatliche Schwankungen gibt. Um den am Jahresanfang vor Ausbruch der Corona-Krise zu erwartenden Insolvenzverlauf im Jahr 2020 zu schätzen, wird für die Unternehmensinsolvenzen je Wirtschaftsbereich ein univariates Zeitreihenmodell verwendet, in dem sowohl der langfristige Trend als auch das saisonale Muster der Insolvenzen berücksichtigt werden. Die Modelle werden jeweils für den Zeitraum von 2008 bis 2019 geschätzt. Anschließend werden anhand der geschätzten Modelle Prognosen für die unabhängig vom Konjunkturverlauf zu erwartende Anzahl an Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2020 berechnet (vgl. Abbildung 1). Im Vergleich zu der Prognose auf Basis der Entwicklung der Vorjahre ist die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen außergewöhnlich niedrig. Zwar lag die Zahl der Insolvenzen insgesamt bis zum Juli noch im Rahmen der durch das Prognosefehlerband dargestellten üblichen Schwankungen; im August lag der Wert jedoch deutlich unterhalb des Prognosefehlerbandes. In den Monaten von Januar bis August 2020 gab es 518 Insolvenzen weniger als mit dem aggregierten

* Dieser Beitrag wurde bereits am 17. Dezember 2020 veröffentlicht (vgl. [IWH-Pressemitteilung 27/2020](#)).

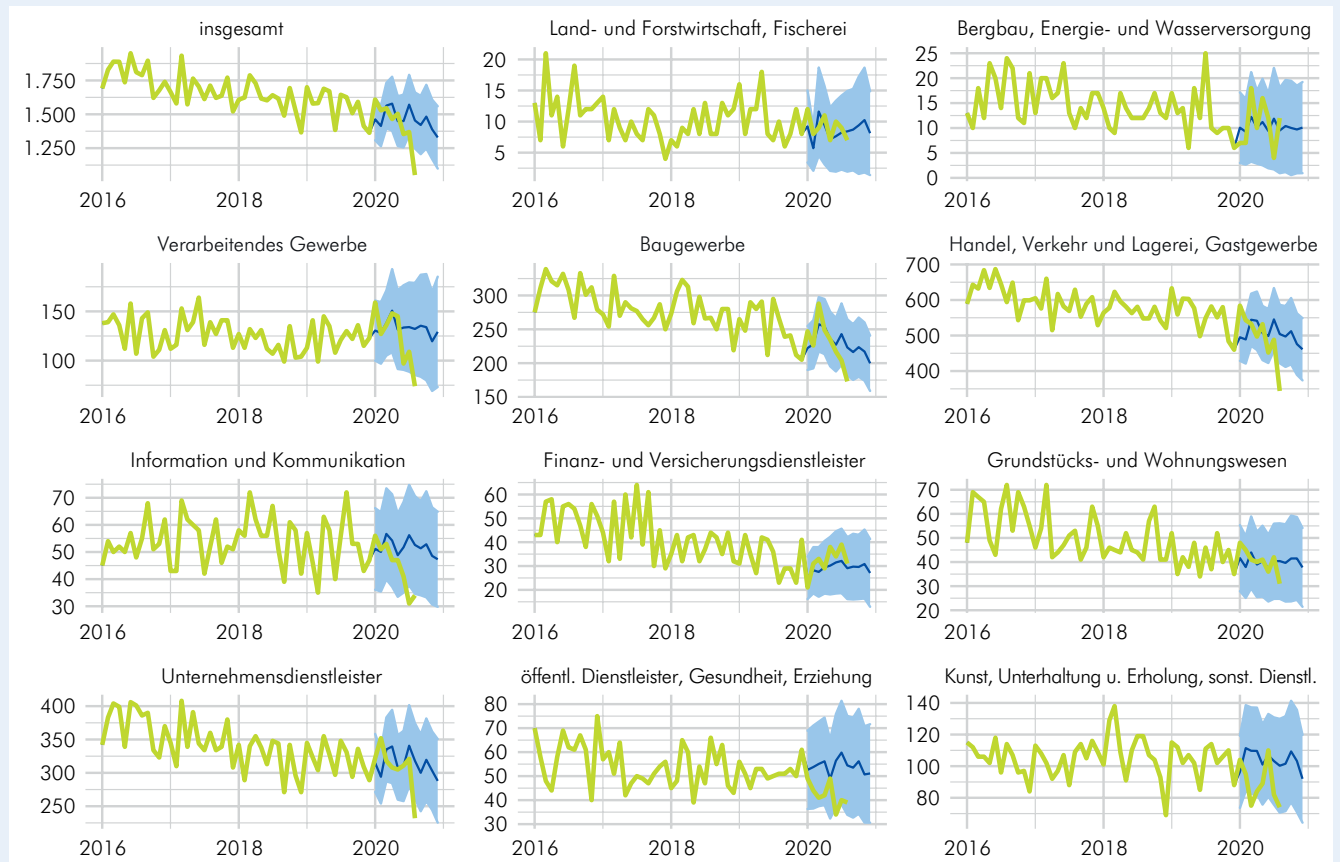
1 Vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie. Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020*. Kiel 2020.

2 Vgl. *Holtemöller, O.; Muradoglu, Y. G.: Corona Shutdown and Bankruptcy Risk. IWH Online 3/2020*. Halle (Saale) 2020.

3 Vgl. https://www.bmjv.de/DE/Themen/FokusThemen/Corona/Insolvenzantrag/Corona_Insolvenzantrag_node.html.

4 Vgl. www.iwh-halle.de/insolvenzforschung.

Abbildung 1
Monatliche Unternehmensinsolvenzen im Mehrjahresvergleich
 Unternehmensinsolvenzen in Deutschland nach Wirtschaftsbereichen



Anmerkungen: Grün: beobachtete Insolvenzen, dunkelblau: Modellprognose, schattierte Flächen: Zwei-Standardfehler-Bänder
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH.

Tabelle 1

Insolvenzen von Januar bis August 2020 – Aktuelle Werte und unbedingte Prognosen ohne Berücksichtigung der Konjunktur

Wirtschaftsbereich		Insolvenzen	Prognose	Differenz
insgesamt	AT	11 426	11 944	-518
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	AA	73	67	6
Bergbau, Energie- und Wasserversorgung	BDE	86	84	2
Verarbeitendes Gewerbe	CC	995	1 079	-84
Baugewerbe	FF	1 839	1 891	-52
Handel, Verkehr und Lagerei, Gastgewerbe	GI	3 973	4 125	-152
Information und Kommunikation	JJ	360	421	-61
Finanz- und Versicherungsdienstleister	KK	256	233	23
Grundstücks- und Wohnungswesen	LL	324	321	3
Unternehmensdienstleister	MM	2 469	2 561	-92
öffentliche Dienstleister, Gesundheit, Erziehung	OQ	338	437	-99
Kunst, Unterhaltung und Erholung, sonstige Dienstleister	RT	713	839	-126
Summe	AA-RT	11 426	12 058	-632

Anmerkungen: Prognosen auf Basis univariater Prognosemodelle für die Wirtschaftszweige. Zeile AT: Prognosemodell für alle Wirtschaftsbereiche zusammen; Zeile Summe: Summe der Prognosen für die einzelnen Wirtschaftsbereiche. Zu den Kürzeln der Wirtschaftsbereiche vgl. Wikipedia: [Klassifikation der Wirtschaftszweige](#).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IWH.

Modell für alle Wirtschaftsbereiche prognostiziert und 632 Insolvenzen weniger als die Summe der Einzelprognosen für die Wirtschaftsbereiche (vgl. Tabelle 1).⁵ Dabei gibt es Unterschiede zwischen den Wirtschaftsbereichen. In den Bereichen Verarbeitendes Gewerbe (Wirtschaftszweig C), Handel, Verkehr, Lagerei (G bis I), Information und Kommunikation (J) sowie Unternehmensdienstleister (M und N) gab es deutlich weniger Insolvenzen, als vor der Corona-Krise für ein

durchschnittliches Jahr zu erwarten war. In anderen Bereichen, die tendenziell wenig von dem Shutdown betroffen sind, wie etwa Land- und Forstwirtschaft, Fischerei (A), Bergbau, Energie- und Wasserversorgung (BDE), Finanz- und Versicherungsdienstleister (K) oder Grundstücks- und Wohnungswesen (L) ist die Entwicklung hingegen unauffällig.

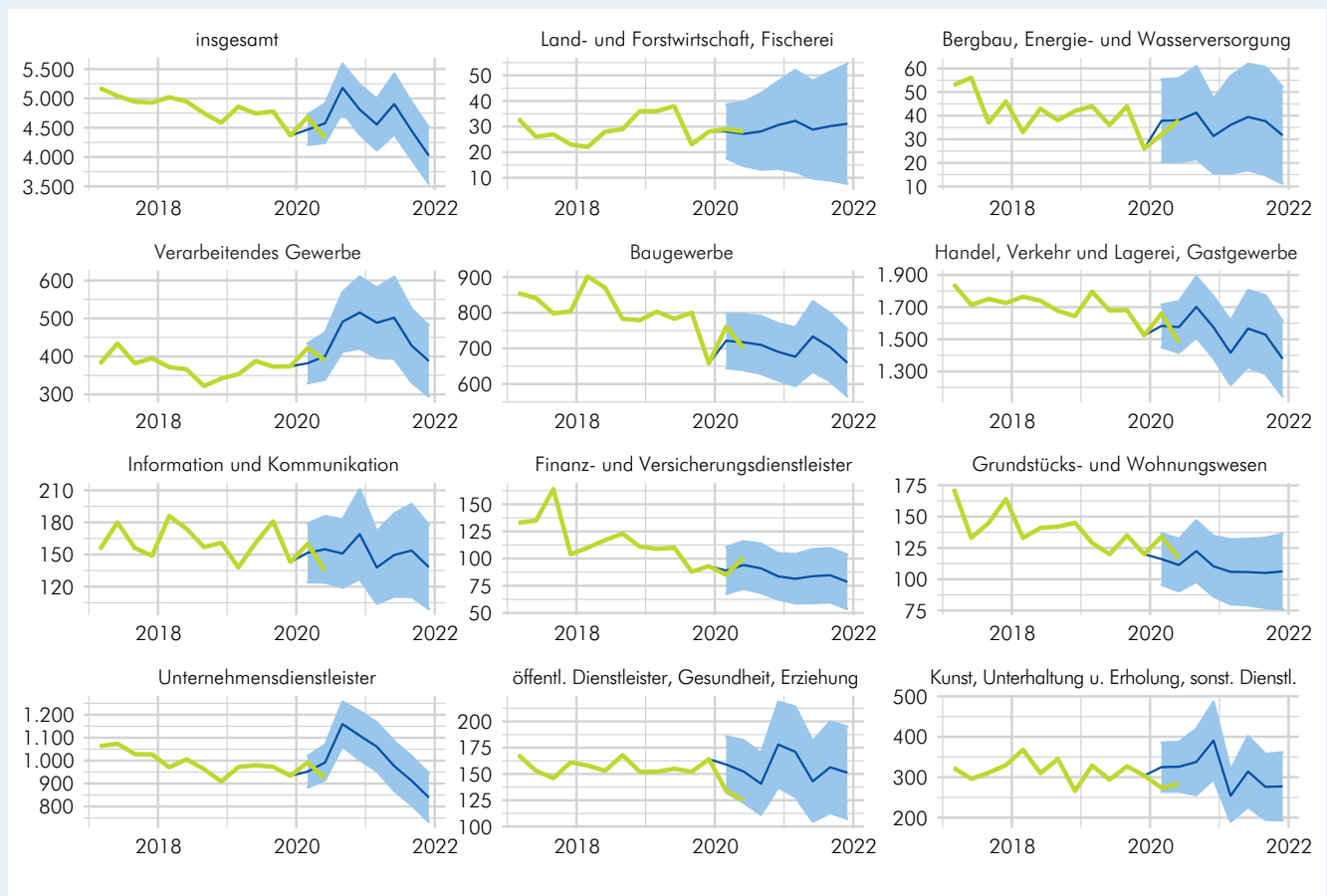
Prognose der Insolvenzen im Jahr 2020

Unternehmensinsolvenzen zeigen insgesamt ein zyklisches Verhalten. Wenn die Zuwachsrate der Bruttowertschöpfung um einen Prozentpunkt steigt, dann nehmen die Insolvenzen zwei Quartale später um durchschnittlich 1% zu. Dies ergibt sich aus bivariaten vektorautoregressiven (VAR-)Modellen für die Bruttowertschöpfung und die Insolvenzen nach Wirtschafts-

5 Die Prognosen der beiden Ansätze weichen voneinander ab, weil in den individuellen Modellen für die einzelnen Wirtschaftsbereiche keine Restriktion auferlegt wird, dass die Summe der Einzelprognosen mit der Prognose der Summe mit dem Modell für die aggregierte Zeitreihe übereinstimmen muss. A priori ist nicht klar, ob der aggregierte oder der disaggregierte Ansatz bessere Prognosen liefert; dies hängt von den Eigenschaften der betrachteten Zeitreihen ab.

Abbildung 2
Bedingte Prognose der vierteljährlichen Unternehmensinsolvenzen bei Rückkehr der Bruttowertschöpfung auf den Vor-Krisen-Trend

Unternehmensinsolvenzen nach Wirtschaftsbereichen



Anmerkungen: Grün: beobachtete Insolvenzen, dunkelblau: Modellprognosen ab dem ersten Quartal 2020, schattierte Flächen: Zwei-Standardfehler-Bänder.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH.

Tabelle 2

Realisierte Insolvenzen von Januar bis August 2020 und bedingte Prognose für das Gesamtjahr

Wirtschaftsbereich		Einheiten 2018	Insolvenzen 2019	Insolvenzen 2020 Jan-Aug	Prognose 2020	Differenz
insgesamt	AT		18 750	11 426	19 037	7 611
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	AA		125	73	114	41
Bergbau, Energie- und Wasserversorgung	BDE	88 540	150	86	149	63
Verarbeitendes Gewerbe	CC	231 063	1 488	995	1 790	795
Baugewerbe	FF	388 991	3 044	1 839	2 839	1 000
Handel, Verkehr und Lagerei, Gastgewerbe	GI	975 382	6 680	3 973	6 434	2 461
Information und Kommunikation	JJ	134 666	623	360	627	267
Finanz- und Versicherungsdienstleister	KK	69 887	400	256	358	102
Grundstücks- und Wohnungswesen	LL	174 200	504	324	460	136
Unternehmensdienstleister	MM	748 796	3 859	2 469	4 213	1 744
öffentliche Dienstleister, Gesundheit, Erziehung	OQ		623	338	630	292
Kunst, Unterhaltung und Erholung, sonstige Dienstleister	RT		1 254	713	1 379	666
Summe	AA-RT		18 750	11 426	18 993	7 567

Anmerkungen: Einheiten bezeichnet die rechtlichen Einheiten je Wirtschaftsbereich im Jahr 2018 gemäß Unternehmensregister des Statistischen Bundesamtes; für einige Bereiche liegen keine vollständigen Angaben vor. Prognosen auf Basis eines bivariaten Prognosemodells für die Insolvenzen je Wirtschaftszweig. Zeile AT: Prognosemodell für alle Wirtschaftsbereiche zusammen; Zeile Summe: Summe der Prognosen für die einzelnen Wirtschaftsbereiche. Zu den Kürzeln der Wirtschaftsbereiche vgl. [Wikipedia: Klassifikation der Wirtschaftszweige](#).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IWH.

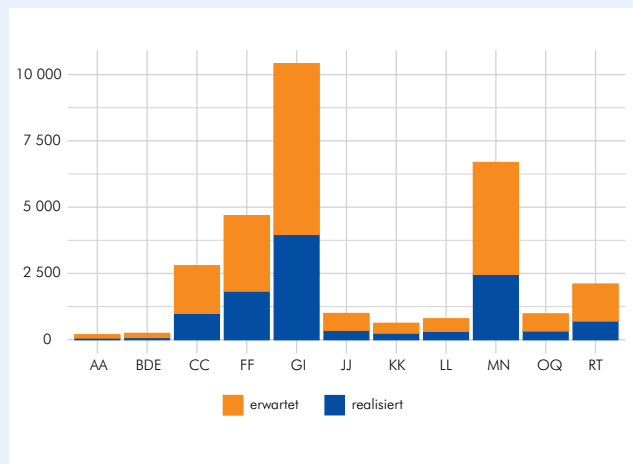
bereichen (vgl. Anhang).⁶ Der Zusammenhang zwischen Bruttowertschöpfung und Unternehmensinsolvenzen lässt sich ausnutzen, um eine bedingte Prognose der Unternehmensinsolvenzen für das laufende Jahr abzuleiten. Dazu wird unterstellt, dass die Bruttowertschöpfung in den Wirtschaftszweigen ab dem vierten Quartal 2020 wieder allmählich auf den Zehnjahrestrend vor der Corona-Krise (geschätzt für den Zeitraum von 2010 bis 2019) zurückkehrt (vgl. Abbildung 5 im Anhang). Die Berechnungen zeigen, dass für die zweite Jahreshälfte 2020 mit einem deutlichen Anstieg der Unternehmensinsolvenzen zu rechnen gewesen wäre, wenn das Insolvenzgeschehen dem üblichen konjunkturellen Muster gefolgt wäre (vgl. Abbildung 2). Für das Jahr 2020 werden insgesamt 19 037 Unternehmensinsolvenzen mit dem Gesamtmodell für alle

Wirtschaftsbereiche erwartet bzw. 18 993 Unternehmensinsolvenzen auf Basis der Einzelmodelle für die Wirtschaftsbereiche (vgl. Tabelle 2). Zu den 11 426 Unternehmensinsolvenzen bis einschließlich August 2020 würden demnach weitere 7 611 bzw. 7 567 hinzukommen, wenn die Insolvenzdynamik dem üblichen konjunkturellen Muster folgte. Die absolut am stärksten betroffenen Wirtschaftsbereiche wären demnach das Verarbeitende Gewerbe, das Baugewerbe, Handel, Verkehr und Lagerei, das Gastgewerbe sowie Unternehmensdienstleister (vgl. Abbildung 3). Verglichen mit dem Vorjahr werden insbesondere für das Verarbeitende Gewerbe und die Unternehmensdienstleister mehr Insolvenzen prognostiziert, denn dies sind die Bereiche, in denen das Insolvenzgeschehen besonders konjunktur sensitiv ist.

⁶ Die monatlichen Insolvenzzahlen wurden zu Quartalswerten aggregiert, denn die Bruttowertschöpfung in den Wirtschaftsbereichen liegt nur vierteljährlich vor.

Abbildung 3**Bedingte Prognose der Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2020**

Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2020 nach Wirtschaftsbereichen



Anmerkungen: Blau: beobachtete Insolvenzen von Januar bis August 2020, orange: weitere Insolvenzen, um die bedingte Modellprognose für das Gesamtjahr 2020 nach üblichem konjunkturellen Muster zu erreichen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH.

Halbjahr 2020 wäre daher für die zweite Jahreshälfte mit einer deutlichen Zunahme der Unternehmensinsolvenzen zu rechnen, selbst wenn sich die Wirtschaft zügig wieder erholt. Die aktuellen Ausnahmeregelungen und staatlichen Hilfsprogramme dämpfen allerdings die Dynamik des Insolvenzgeschehens. Die tatsächlichen Insolvenzzahlen dürften somit niedriger ausfallen als hier ausgewiesen. Einigen Unternehmen dürfte es gelingen, sich auf die neuen Gegebenheiten einzustellen, solange die Ausnahmeregelungen gelten, und eine Insolvenz zu vermeiden. Komplette aufhalten werden die Ausnahmeregelungen und die Unternehmenshilfen die zu erwartende Insolvenzwelle jedoch nicht. Nach Auslaufen der Ausnahmeregelungen dürfte es zu vermehrten Insolvenzen kommen.

Fazit

Unternehmensinsolvenzen folgen einem zyklischen Muster. In den Quartalen nach einem Konjunkturerinbruch kommt es zu mehr Insolvenzen als üblich. Aufgrund des starken Wirtschaftseinbruchs im ersten

**Professor Dr. Oliver Holtemöller**

Stellvertretender Präsident,
Leiter der Abteilung Makroökonomik

Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de

Anhang

Daten

Die Daten stammen aus der Online-Datenbank (Genesis) des Statistischen Bundesamts:

Unternehmensinsolvenzen: Tabelle 52411-0005

Bruttowertschöpfung: Tabelle 81000-0014

Univariates Zeitreihenmodell für die monatlichen Insolvenzen

Für die monatlichen Insolvenzanmeldungen wird folgendes univariates Zeitreihenmodell angepasst:

$$\Delta \ln y_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^{11} \beta_i SD_{i,t} + \sum_{i=1}^6 \beta_{11+i} \Delta \ln y_{t-i} + \varepsilon_t, \quad \varepsilon_t \sim N(0, \sigma_\varepsilon),$$

wobei y_t die Unternehmensinsolvenzen und $SD_{i,t}$ Saison-Dummies bezeichnet.

Vektorautoregressive Modelle für Bruttowertschöpfung und Insolvenzen

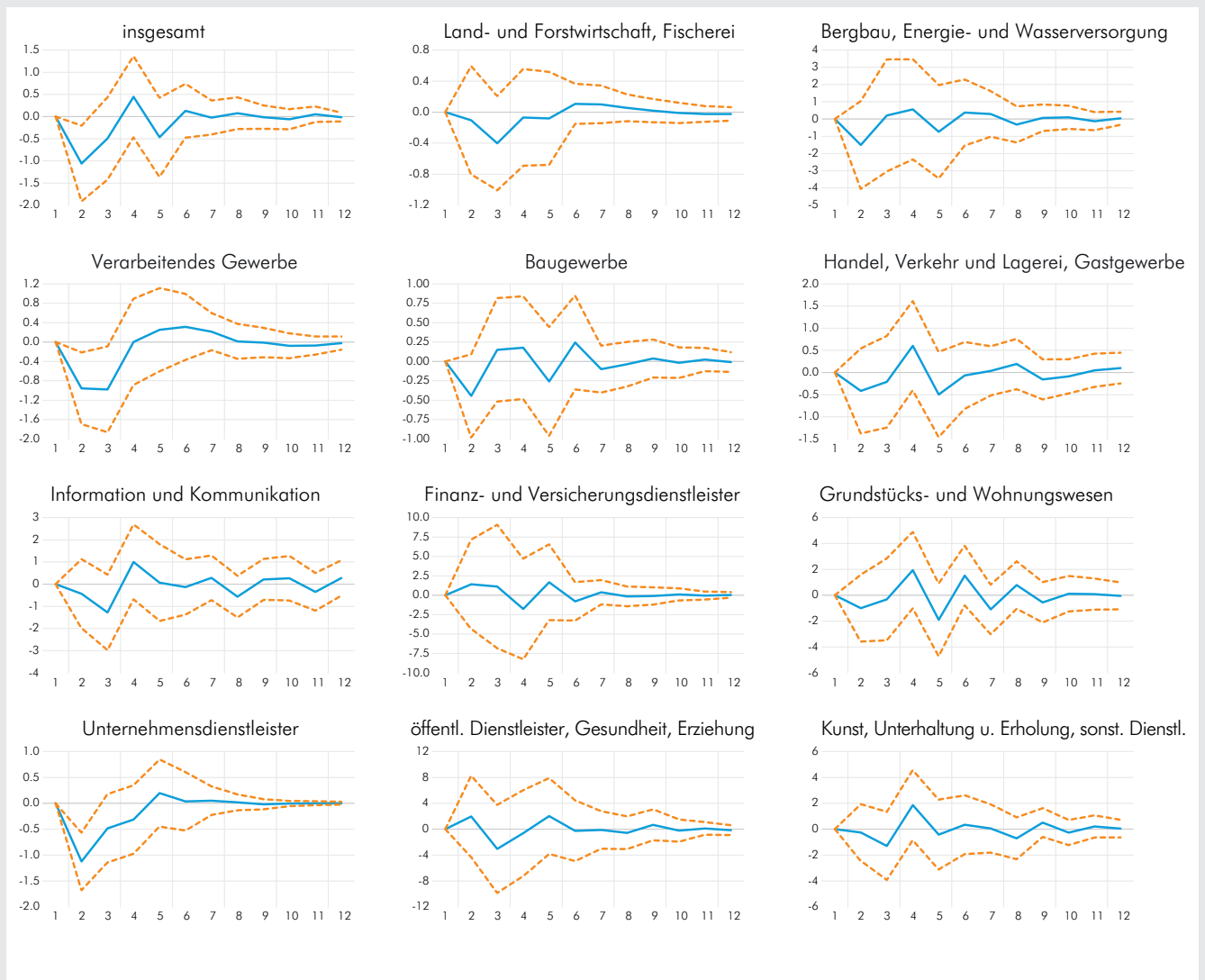
Die VAR-Modelle haben folgende Struktur:

$$x_t = \mu_t + \sum_{i=1}^4 A_i x_{t-i} + \sum_{i=1}^3 \delta_i SD_{i,t} + \varepsilon_t, \quad \varepsilon_t \sim N(0, \Sigma_\varepsilon),$$

wobei x_t einen zweidimensionalen Vektor mit den Log-Differenzen der nominalen, nicht saisonbereinigten Bruttowertschöpfung und der Anzahl der Unternehmensinsolvenzen in einem Quartal bezeichnet. Die Modelle werden für den Zeitraum von 2008 bis 2019 geschätzt. Anschließend werden die Impulsantwortfolgen auf

Abbildung 4

Reaktion der Insolvenzen auf einen Impuls in der Bruttowertschöpfung



Anmerkungen: Impuls in Höhe von einem Prozentpunkt in Periode 0 auf die Bruttowertschöpfung. Die Abbildungen zeigen die Veränderungsrate der Insolvenzen in den Quartalen nach dem Impuls zusammen mit Zwei-Standardfehler-Bändern.

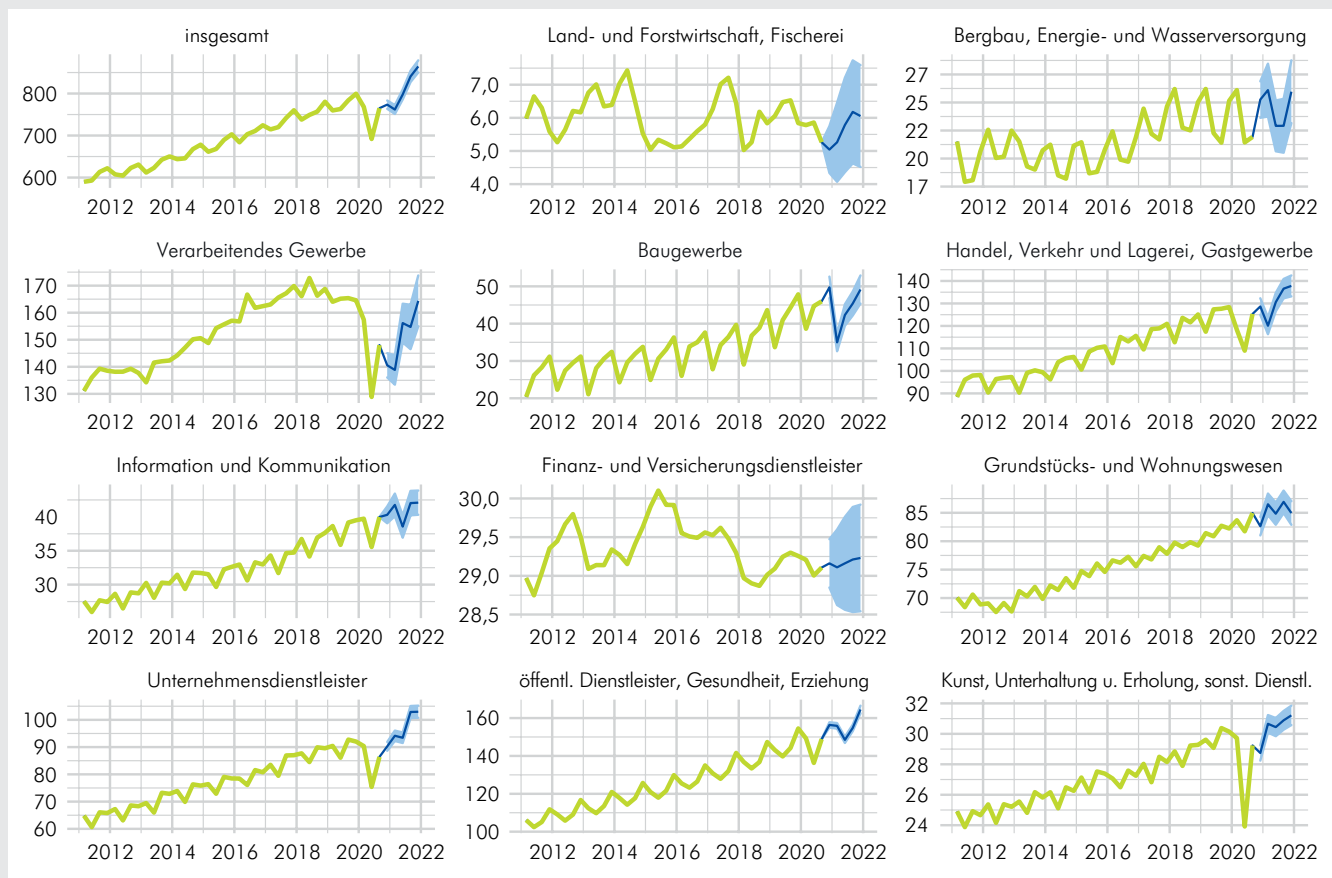
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH.

einen Impuls in der Bruttowertschöpfung berechnet. Die signifikante Reaktion der Unternehmensinsolvenzen insgesamt (AT) auf die Bruttowertschöpfung geht auf die Bereiche Verarbeitendes Gewerbe (CC) und Unternehmensdienstleister (MN) zurück. In den anderen Teilbereichen gehen die Impulsantworten überwiegend in die gleiche Richtung, das 95%-Konfidenzintervall

überlagert allerdings die Null (vgl. Abbildung 4). Für die bedingte Prognose der Unternehmensinsolvenzen wird unterstellt, dass die Bruttowertschöpfung in den Wirtschaftszweigen ab dem vierten Quartal 2020 wieder allmählich auf den Zehnjahrestrend vor der Corona-Krise (geschätzt für den Zeitraum von 2010 bis 2019) zurückkehrt (vgl. Abbildung 5).

Abbildung 5
Hypothetischer Verlauf der nominalen Bruttowertschöpfung

Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen in Mrd. Euro



Anmerkungen: Grün: beobachtete Bruttowertschöpfung, dunkelblau: Modellprognose, schattierte Flächen: Zwei-Standardfehler-Bänder.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH.