

## »» Corona-Krise: Welche Unternehmen sind verstärkt betroffen und welche Lehren lassen sich aus der Krise ziehen?

Nr. 343, 26. August 2021

Autor: Dr. Volker Zimmermann, Telefon 069 7431-3725, volker.zimmermann@kfw.de

Die Folgen der Corona-Pandemie treffen den Mittelstand in seiner gesamten Breite. Jedoch fällt die Betroffenheit in einzelnen Segmenten des Mittelstands unterschiedlich stark aus. Welche Gruppen mittelständischer Unternehmen intensiver, welche weniger stark leiden und welche Lehren sich aus der Krise ziehen lassen, ist Gegenstand der folgenden Analyse.

Insgesamt verzeichnen 24 % der mittelständischen Unternehmen eine im Zuge der Corona-Krise gesunkene Eigenkapitalquote. Rückläufige Eigenkapitalquoten können verstärkt bei jenen Unternehmen ermittelt werden, die bereits vor der Krise eine eher schwache Bonität aufwiesen (39 ggü. 20 % bei Mittelständlern mit ausgezeichneter bis guter Bonität) sowie bei auslandsaktiven Unternehmen (29 %). Auch kleine Unternehmen (24 %) kommen schlechter durch die Krise als etwa mittelgroße Mittelständler (20 %).

Eine höhere Krisenfestigkeit kann dagegen bei Unternehmen festgestellt werden, bei denen die Bonitätseinstufung auf ausgeprägte Managementfähigkeiten hinweist sowie bei Unternehmen, die bereits im Vorfeld Innovations- und Digitalisierungsprojekte durchgeführt haben (Anteil der Unternehmen mit gesunkener Eigenkapitalquote: 22 bzw. 20 %), und so Innovationskompetenzen und einen höheren Digitalisierungsgrad aufbauen konnten, im Vergleich zu Unternehmen, für die das nicht gilt (25 bzw. 26 %).

Hinsichtlich der Lehren aus dieser Krise lässt sich festhalten, dass die höhere Verletzlichkeit kleiner Unternehmen auch auf zukünftige Krisen übertragbar sein dürfte. Dies gilt auch für die hohe Bedeutung der Managementfähigkeiten für eine aktive Krisenbewältigung sowie der Fähigkeit gerade innovativer Unternehmen, kreativ und flexibel auf die Herausforderungen zu reagieren. Inwieweit bestimmte Wirtschaftszweige oder auslandsaktive Unternehmen von zukünftigen Krisen betroffen sein könnten, lässt sich dagegen nicht vorhersagen.

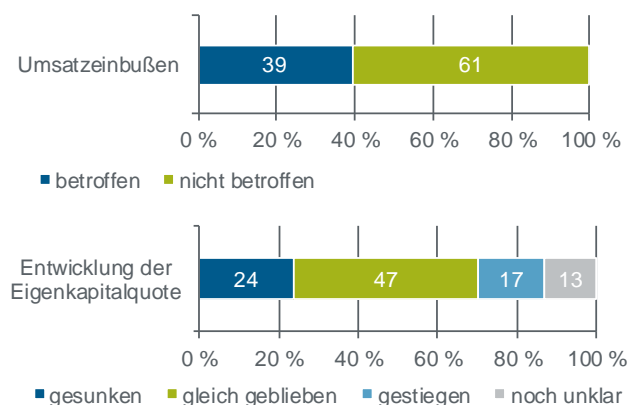
Nicht zuletzt: Aufgrund der Krisenerfahrung und der höheren Verschuldung vieler Unternehmen verschärft sich der Zielkonflikt zwischen dem Wunsch nach einer höheren Krisenresilienz und der Notwendigkeit zu verstärkten Investitionen in den Klima- und Umweltschutz sowie in die

Wettbewerbsfähigkeit. Im Klima- und Umweltschutz sind verlässliche Rahmensetzungen, wie beispielsweise ein klares CO<sub>2</sub>-Preissignal, ein wichtiger Baustein. Hinzu kommen finanzielle Anreize, von denen in der Breite des Mittelstands Impulse zu Investitionen in Klima-/Umweltschutz, Innovationen und neue Technologien ausgehen. Das Spektrum der Instrumente dazu reicht von zinsgünstigen Krediten (unter Einbeziehung einer Zuschusskomponente), dem Ausbau der FuE-Förderung bis hin zur Verbesserung des Angebots von Beteiligungsfinanzierungen für Start-ups. Um sicherzustellen, dass nach Überwinden der akuten Krisenphase die Herausforderung der Transformation zu einer resilienten, wettbewerbsfähigen und klimaneutralen Wirtschaft bewältigt werden können, müssen von der Wirtschaftspolitik die Weichen jetzt richtig gestellt werden.

Von der im Frühjahr 2020 in Deutschland ausgebrochenen Corona-Pandemie gehen starke Auswirkungen auf unser Leben, aber auch auf die Unternehmen in Deutschland aus.<sup>i</sup> Noch häufiger als den Ausfall von Mitarbeitern, Störungen der Lieferketten oder anderen Erschwernissen mussten mittelständische Unternehmen Umsatzeinbußen hinnehmen.<sup>1</sup>

### Grafik 1: Finanzielle Betroffenheit durch Corona

In Prozent



Quelle: KfW-Mittelstandspanel, 5. Corona-Sondererhebung (Mai 2021)

<sup>i</sup> Diese Studie entstand im Rahmen einer Kooperation zwischen der Vereine Creditreform e.V., Neuss, und der volkswirtschaftlichen Abteilung der KfW Bankengruppe.

Ziel der folgenden Untersuchung ist es zu ermitteln, welche Muster der finanziellen Krisenbetroffenheit bzw. der -resilienz herausgearbeitet und welche Lehren aus dieser Krise für mögliche zukünftige Krisen sowie hinsichtlich notwendiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen für die Erholungsphase nach der akuten Krisenbewältigung gezogen werden können.

Als Indikatoren für die Krisenbetroffenheit werden die Betroffenheit von Umsatzeinbußen und die Entwicklung der Eigenkapitalquote während der Corona-Krise herangezogen (Grafik 1). Insbesondere auf die Entwicklung der Eigenkapitalquote wird das Hauptaugenmerk gelegt, da sich hierin Umsatzverluste niederschlagen, die nicht kompensiert werden können, sondern zum Verzehr der Eigenkapitalausstattung führten bzw. die Aufnahme von Krediten zur Liquiditätssicherung erforderlich machten.

Die Eigenkapitalquote ist auch deshalb ein wichtiger Indikator, da von einer Verschlechterung der Eigenkapitalquote eines Unternehmens negative Auswirkungen auf seine Finanzierungsmöglichkeiten über die akute Krisenphase hinaus ausgehen. Denn die Eigenkapitalquote ist eine wichtige Größe bei der Ermittlung der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens. Außerdem nimmt eine notwendige Erhöhung der Eigenkapitalquote – etwa durch die Thesaurierung von Gewinnen – eine gewisse Zeitspanne in Anspruch.

**Deutscher Mittelstand ist insgesamt vergleichsweise gut durch die Krise gekommen**

Insgesamt mussten im Mai 2021 noch 39 % der mittelständischen Unternehmen Umsatzeinbußen verkraften. Zu Beginn der Krise belief sich dieser Anteil auf 86 %.<sup>2</sup> Über eine im Zuge der Corona-Pandemie gesunkene Eigenkapitalquote berichten im Mai 2021 24 % der Mittelständler; 13 % konnten zu diesem Zeitpunkt noch keine Angaben machen (Grafik 1).

Mit insgesamt knapp einem Viertel der Unternehmen, die bislang eine verschlechterte Eigenkapitalquote melden, kann

die Wirkung der Corona-Krise auf die Unternehmen insgesamt als eher moderat beurteilt werden. Bei dieser Bewertung spielt ebenfalls eine Rolle, dass die Finanzierungssituation und die Eigenkapitalquoten der mittelständischen Unternehmen vor Corona ausgesprochen günstig waren.<sup>3</sup> Die durchschnittliche Eigenkapitalquote im Mittelstand erreichte unmittelbar vor Pandemieausbruch mit knapp 32 % sogar einen neuen Rekordwert. Eine Überschuldung weiter Teile des Mittelstands ist daher nicht zu erwarten.

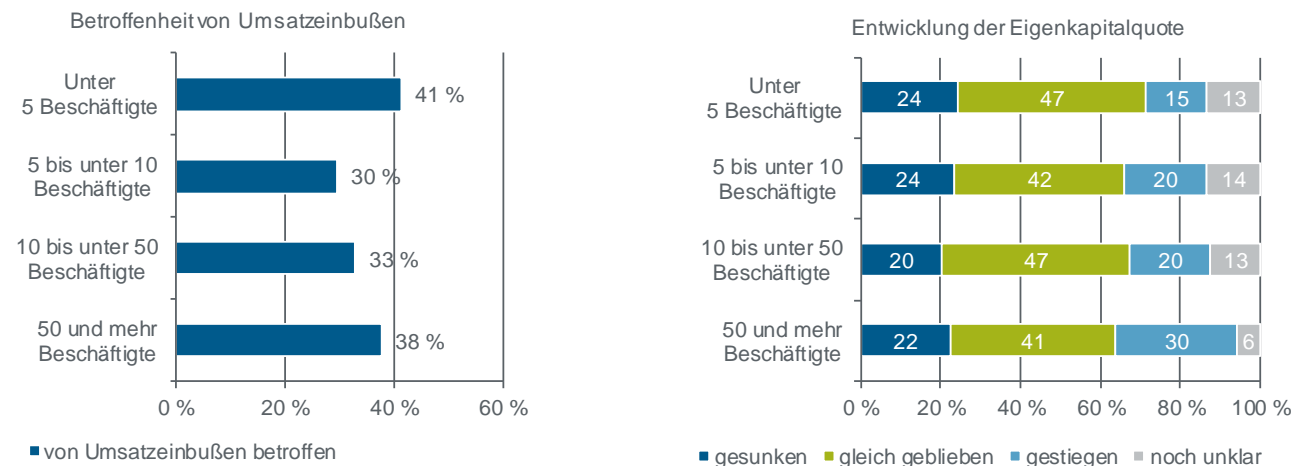
Dazu dürften, neben den Lockerungsmaßnahmen bzw. dem weniger strengen 2. Lockdown, auch die staatlichen Unterstützungsmaßnahmen und die umfangreichen Anpassungsmaßnahmen mittelständischer Unternehmen beigetragen haben. Diese betrafen beispielsweise bereits zu Beginn der Krise die Angebotspaletten, interne Prozesse und Vertriebskanäle und dürften sich unmittelbar auf die Absatz- und Kostensituation ausgewirkt haben.<sup>4</sup> Nicht zuletzt dürften auch Digitalisierungsmaßnahmen, wie der Ausbau der Home-office-Kapazitäten in Verbindung mit Maßnahmen zur Verbesserung der digitalen Kommunikation dazu beigetragen haben, dass die Ausfälle von Mitarbeitern begrenzt und der Geschäftsbetrieb insgesamt besser aufrechterhalten werden konnte.

**Kleine Unternehmen am häufigsten von rückläufigen Eigenkapitalquoten betroffen**

Der tiefergehende Blick nach der Unternehmensgröße<sup>5</sup> zeigt, dass vor allem kleine Unternehmen (unter 5 Beschäftigte) mit 41 % sowie große Mittelständler (50 und mehr Beschäftigte) mit 38 % am häufigsten Umsatzeinbußen hinnehmen müssen (Grafik 2). Hinter der unterschiedlichen Betroffenheit von Umsatzeinbußen nach der Unternehmensgröße dürften sich vor allem andere Einflussfaktoren verbergen, wie die Branchenzugehörigkeit, die Region des Absatzgebiets sowie die unterschiedlichen Möglichkeiten und Fähigkeiten der Unternehmen aktiv Krisenmanagement zu betreiben. Wie im Folgenden gezeigt wird, gehen von diesen Einflussfaktoren teilweise deutliche, zum Teil sich auch gegenseitig konterkarierende Wirkungen auf die Krisenbetroffenheit aus.

**Grafik 2: Finanzielle Betroffenheit durch Corona nach der Unternehmensgröße**

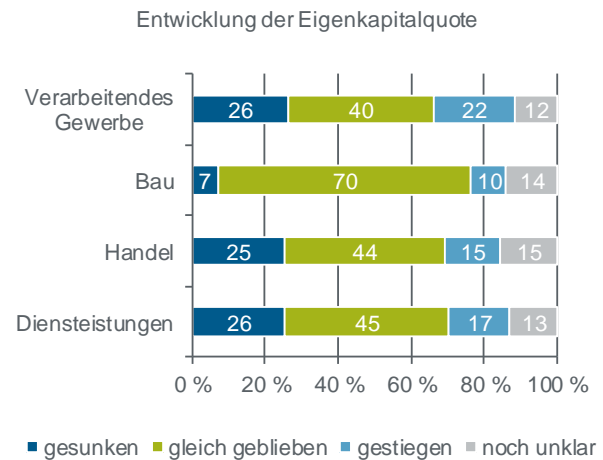
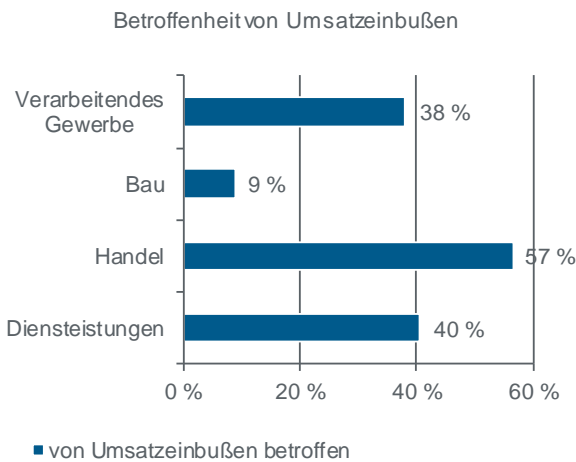
In Prozent



Quelle: KfW-Mittelstandspanel, 5. Corona-Sondererhebung (Mai 2021)

**Grafik 3: Finanzielle Betroffenheit durch Corona nach der Wirtschaftszweigzugehörigkeit**

In Prozent



Quelle: KfW-Mittelstandspanel, 5. Corona-Sondererhebung (Mai 2021)

Ein ähnlicher Verlauf über die Unternehmensgrößenklassen zeigt sich auch hinsichtlich der Verschlechterung der Eigenkapitalquote. Auch hier liegt der Anteil der Unternehmen mit einer – im Zuge der Krise – rückläufigen Eigenkapitalquote mit 24 % bei den kleinen Unternehmen am höchsten, geht dann auf 20 % bei den Unternehmen mit 10 bis unter 50 Beschäftigten zurück und steigt in der obersten Unternehmensgrößenklasse wieder geringfügig auf 22 % an. Grund für die häufigere negative Reaktion der Eigenkapitalquote kleiner Unternehmen dürfte – neben der häufigeren Betroffenheit von Umsatzeinbußen – auch sein, dass sie typischerweise über geringere Reserven verfügen und Umsatzeinbußen schneller durch die Aufnahme von Krediten auffangen müssen.

Auch bei den großen Mittelständlern schlägt sich die höhere Krisenbetroffenheit bei einem Teil der Unternehmen negativ auf die Eigenkapitalquote durch. Allerdings gilt mit Hinblick auf die Entwicklung der Eigenkapitalquoten über die Unternehmensgrößenklassen auch, dass es mit zunehmender Unternehmensgröße einem größeren Anteil der Mittelständler gelingt, während der Pandemie die Eigenkapitalausstattung zu steigern.

**Baugewerbe am seltensten von Corona betroffen**

Umsatzeinbußen treffen Handelsunternehmen am häufigsten (57 %), während Bauunternehmen mit 9 % am seltensten darunter leiden. Die Betroffenheit im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor liegt mit 40 bzw. 38 % nahezu gleich auf dazwischen (Grafik 3).

Der Befund für den Handel dürfte sich daraus erklären, dass insbesondere der Einzelhandel von Maßnahmen zur Pandemieeindämmung, wie Schließungen oder Geschäftsbetrieb unter Auflagen, betroffen waren. Der Groß- und Außenhandel dürfte dagegen vor allem durch den Einbruch des Welthandels und von Störungen der Lieferketten in Mitleidenschaft gezogen worden sein. Auch für das stärker exportorientierte, mittelständische Verarbeitende Gewerbe

dürfte dies gelten.<sup>6</sup> Erst im Frühjahr 2021 zeichnete sich eine Erholung auf den Exportmärkten ab, während Störungen in den Lieferketten auch insgesamt für einen beachtlichen Teil der mittelständischen Unternehmen weiterhin relevant sind.

Abschließend war auch der Dienstleistungssektor von Maßnahmen zur Pandemieeindämmung stark betroffen. Dies gilt beispielsweise für Gaststätten und Beherbergungsbetriebe sowie viele Bereiche der personenbezogenen Dienstleistungen (z. B. Frisöre, Fitnessstudios). Dagegen dürften unternehmensnahe Dienstleister häufiger von krisenbedingten Nachfragerückgängen betroffen worden sein. Der niedrige Anteil der Bauunternehmen mit Umsatzeinbußen ist darauf zurückzuführen, dass die vor Pandemieausbruch überaus gute Geschäftslage auf dem Bau durch die Corona-Pandemie nur geringfügig negativ beeinflusst wurde.

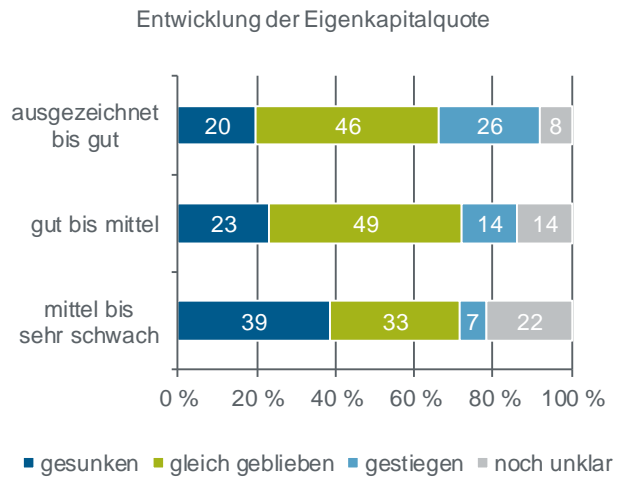
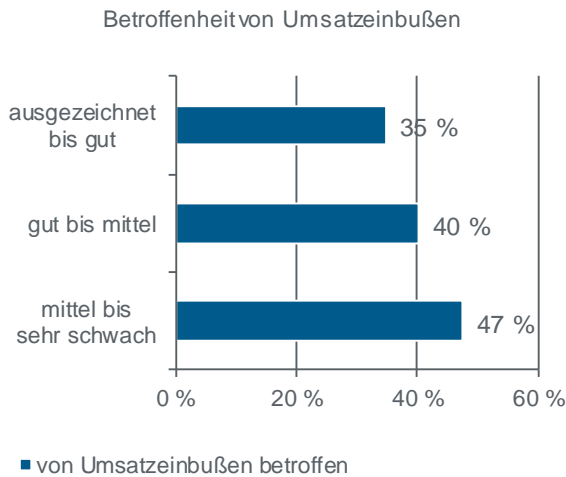
Diese unterschiedlich starken Betroffenheiten schlagen jedoch nur teilweise auf die Entwicklung der Eigenkapitalquoten durch, etwa weil Unterstützungsmaßnahmen greifen und die Unternehmen ihre laufenden Kosten reduzieren konnten. Gerade hinsichtlich einer rückläufigen Entwicklung der Eigenkapitalquote hebt sich unter den Wirtschaftszweigen lediglich das Baugewerbe deutlich von den anderen Wirtschaftszweigen ab. Mit 7 % berichten Bauunternehmen ausgesprochen selten von Verschlechterungen der Eigenkapitalquote (ggü. 25 bis 26 % in den anderen Wirtschaftszweigen).

**Unternehmen mit bereits vor Corona schwacher Bonitätseinstufung kommen zumeist schlechter durch die Krise**

Im Rahmen einer breit angelegten Kooperation mit Vereine Creditreform e. V. kann die Kreditwürdigkeit der Unternehmen in die Untersuchung einbezogen werden. Bezüglich der Ratingeinstufung<sup>7</sup> vor Krisenbeginn zeigt sich sowohl für die Betroffenheit von Umsatzeinbußen wie für die Entwicklung der Eigenkapitalquote, dass mittelständische Unternehmen, die bereits vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie über

**Grafik 4: Finanzielle Betroffenheit durch Corona nach der Bonitätseinstufung des Unternehmens vor Corona**

In Prozent



Quelle: KfW-Mittelstandspanel, 5. Corona-Sondererhebung (Mai 2021)

eine schwache Bonitätseinstufung verfügten, auch schlechter durch die Corona-Krise kommen.<sup>8</sup> Der Anteil der Unternehmen, die Verschlechterungen der Eigenkapitalquote hinnehmen müssen, nimmt von 20 % in der Kategorie mit der besten Ratingnote auf 39 % in jener mit der schwächsten Bonitätsbewertung zu (Grafik 4).

Dieses klare Ergebnis ist nur auf den ersten Blick überraschend, denn in einer guten Ratingbeurteilung können sich auch größere Liquiditätsreserven widerspiegeln. Insbesondere ist die Ratingnote aber auch ein Indikator für die Unternehmensqualität selbst.<sup>9</sup> Sie spiegelt beispielsweise die Qualität des Managements wider, die anderweitig in Unternehmensbefragungen selten adäquat erfasst wird. Dies gilt, da der zurückliegende und langfristige Geschäftserfolg eines Unternehmens – der einer guten Bonität zugrunde liegt – ohne eine hohe Managementqualität nicht erzielbar wäre. Gerade solche Qualitäten können auch dazu beigetragen haben, die Corona-Krise erfolgreicher zu managen, als dies in Unternehmen mit weniger ausgeprägten Managementkompetenzen gelingen kann.

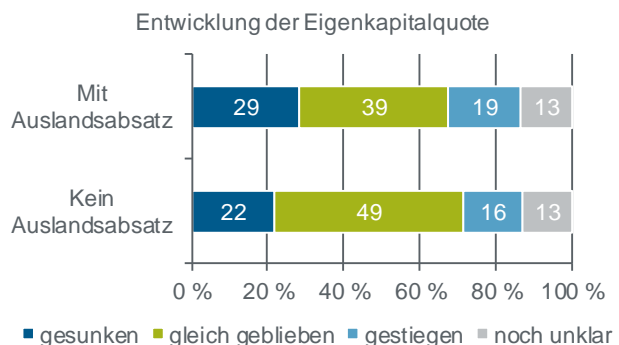
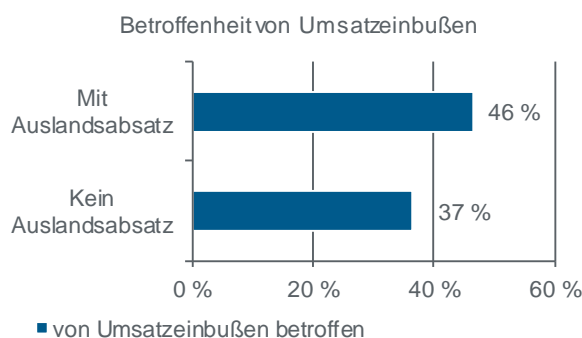
**Auslandsaktive Unternehmen sind häufiger Verlierer in der Corona-Krise**

Auch Unternehmen, die vor der Corona-Pandemie Umsätze im Ausland erzielt haben, sind sowohl bezüglich der Umsatzeinbußen als auch der Entwicklung der Eigenkapitalquote schlechter durch die Corona-Krise gekommen als lediglich im Inland aktive Unternehmen. Unter Umsatzeinbußen leiden 46 % der auslandsaktiven Unternehmen. Unter den auf das Inland fokussierten Unternehmen trifft dies auf 37 % der Mittelständler zu.

Auch für die Eigenkapitalquote gilt, dass sich bei den auslandsaktiven Unternehmen mit 29 % die Eigenkapitalquote ebenfalls deutlich häufiger verschlechterte als bei auf Deutschland fokussierten Mittelständlern mit 22 % (Grafik 5). Die Gründe hierfür dürften im bereits angesprochenen Einbruch der Weltkonjunktur sowie Beeinträchtigungen in den – bei diesen Unternehmen auch häufiger internationalen – Lieferketten liegen.

**Grafik 5: Finanzielle Betroffenheit durch Corona in Abhängigkeit vom Auslandsabsatz**

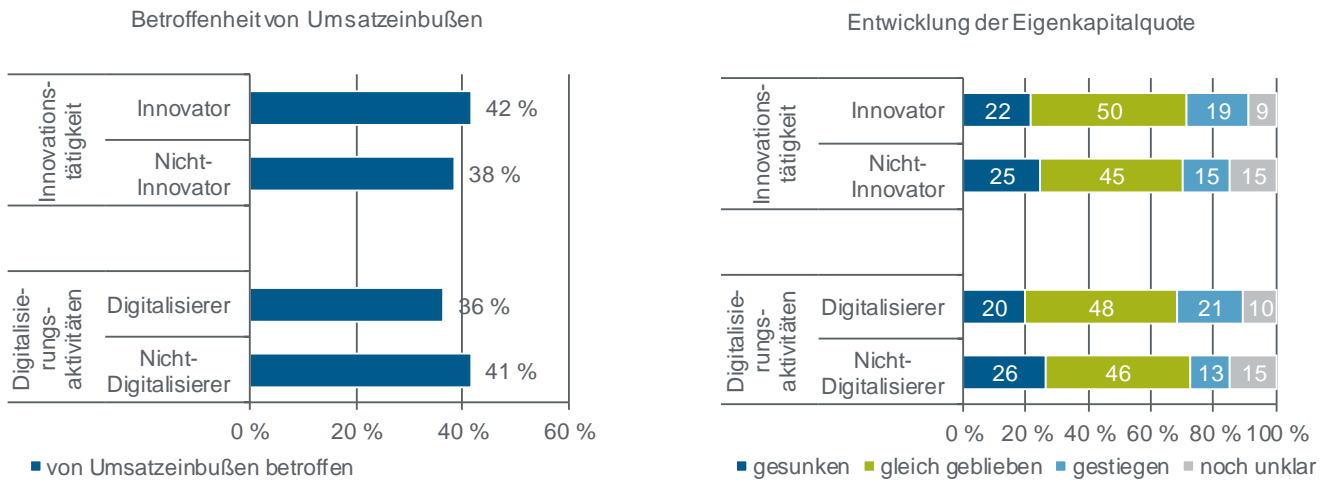
In Prozent



Quelle: KfW-Mittelstandspanel, 5. Corona-Sondererhebung (Mai 2021)

**Grafik 6: Finanzielle Betroffenheit durch Corona in Abhängigkeit von den Digitalisierungs- und Innovationsaktivitäten**

In Prozent



Quelle: KfW-Mittelstandspanel, 5. Corona-Sondererhebung (Mai 2021)

**Innovatoren und Digitalisierer kommen im Hinblick auf die Eigenkapitalquote besser durch die Krise**

Für die Einteilung der Unternehmen nach ihren Innovations- und Digitalisierungsaktivitäten vor der Corona-Pandemie fallen die Ergebnisse bezüglich der Betroffenheit von Umsatzeinbußen nicht ganz so eindeutig aus, wie es aufgrund der vorherrschenden Literaturmeinung hätte erwartet werden können. Diverse Studien hatten zum Ergebnis, dass innovative bzw. bei der Digitalisierung fortgeschrittene Unternehmen besser durch zurückliegende Krisen gekommen sind.<sup>10</sup>

Für die Betroffenheit von Umsatzeinbußen kann aktuell dagegen ermittelt werden, dass Innovatoren geringfügig häufiger als Nicht-Innovatoren Umsatzeinbußen erleiden (42 ggü. 38 %). Möglicherweise ist das darauf zurückzuführen, dass Innovatoren öfter unter den großen sowie den auslandsaktiven Unternehmen zu finden sind. Bezüglich der Digitalisierungsaktivitäten zeigt sich dagegen das erwartete Bild: Unter den Unternehmen, die bereits vor der Pandemie Digitalisierungsvorhaben umgesetzt haben, fällt der Anteil mit Umsatzeinbußen mit 36 ggü. 41 % niedriger aus (Grafik 6).

Der zuletzt genannte Befund ist nicht überraschend, denn gerade von digitalisierten Unternehmen kann erwartet werden, dass sie die Corona-Krise besser meistern als andere Mittelständler. Dies gilt, da insbesondere von Maßnahmen zur Digitalisierung erwartet werden kann, dass sie negative Auswirkungen einer Krise, wie die durch die Corona-Pandemie ausgelöst, mildern kann.<sup>11</sup> Beispiele hierfür sind die Nutzung von Onlinehandel, bargeldlosen Zahlungssystemen, virtuellen Kommunikationsformen, Homeoffice oder E-Health-Angeboten.

Bezüglich der Eigenkapitalquote zeigt sich dagegen sowohl hinsichtlich der Digitalisierung wie bei der Innovationstätigkeit das erwartete Bild: In Unternehmen, die vor Corona Innovationen hervorgebracht oder Digitalisierungsprojekte durch-

geführt haben, sinken die Eigenkapitalquoten mit 22 sowie 20 % seltener als in ihren Pendanten ohne Digitalisierungs- bzw. Innovationsaktivitäten (25 bzw. 26 %). Verstärkt wird dieser Befund noch dadurch, dass bei Innovatoren und Digitalisierern im Gegenzug die Anteile der Unternehmen mit Verbesserungen der Eigenkapitalquote höher liegen. Diese Befunde offenbaren, dass Innovatoren zwar etwas häufiger Umsatzeinbußen in einem gewissen Ausmaß verzeichneten, sie aber seltener als andere Unternehmen gezwungen waren, sich zusätzlich zu verschulden oder Liquiditätsreserven aufzubreuchen.

Gerade für vor der Krise innovative Unternehmen kann ermittelt werden, dass sie auch während der Krise ihre Innovations- und Digitalisierungsaktivitäten häufiger beibehalten oder sogar noch gesteigert haben.<sup>12</sup> Die Fähigkeit dieser Unternehmen flexibel und kreativ auf Nachfragerückgänge, Lieferengpässe und andere Krisenfolgen zu reagieren, Distanz zu wahren und die Sichtbarkeit für Kunden und Kooperationspartner sicherzustellen, dürfte ausschlaggebend dafür sein, dass diese Unternehmen bislang besser durch die Krise gekommen sind als andere Unternehmen. Im Unternehmen vorliegende Kompetenzen beim Hervorbringen von Innovationen und – unter Pandemiebedingungen insbesondere – zur Konzeption und Durchführung von Digitalisierungsmaßnahmen dürften maßgeblich zur Krisenbewältigung beigetragen haben.

**Fazit**

Die Corona-Pandemie hat sichtbare Spuren in den Eigenkapitalquoten von rund einem Viertel der mittelständischen Unternehmen hinterlassen. Es kann erwartet werden, dass die Folgen davon auch nach dem Überwinden der akuten Krisenphase nicht verschwunden sein werden. Allerdings ist bei der Bewertung dieses Befundes auch zu betonen, dass die Krisenfolgen damit als eher moderat einzustufen sind. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der ausgesprochen guten Ausgangslage vor der Krise und der im Krisenverlauf

festzustellenden Stabilisierung der Lage. Eine Überschuldung des Unternehmenssektors in der Breite ist unwahrscheinlich.

Die Auswirkungen der Krise betreffen den gesamten Mittelstand nicht einheitlich, sondern treten verstärkt in einzelnen Segmenten auf. Die Muster der Krisenbetroffenheit bzw. einer Krisenresilienz herauszuarbeiten war Ziel der vorliegenden Untersuchung.

### **Welche Muster der Krisenbetroffenheit lassen sich erkennen?**

Von der Krise betroffene Unternehmen – insbesondere im Hinblick auf Verschlechterungen der Eigenkapitalquote – finden sich häufiger unter den Unternehmen mit einer bereits vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie schwachen Bonität, unter auslandsaktiven Unternehmen und in Branchen, die sich nicht durch eine Sonderkonjunktur den Auswirkungen der Corona-Pandemie entziehen konnten. Auch kleine Unternehmen kommen schlechter durch die Krise als etwa mittelgroße Mittelständler.

Eine höhere Krisenresilienz kann dagegen bei Unternehmen festgestellt werden, bei denen die Bonitätseinstufung auf ausgeprägte Managementfähigkeiten hinweist, sowie bei Unternehmen, die bereits im Vorfeld Innovations- und Digitalisierungsprojekte durchgeführt und so Kompetenzen und einen höheren Digitalisierungsgrad aufgebaut haben. Außerdem kommen große Mittelständler besser als kleine Unternehmen durch die Krise – insbesondere, wenn für die Bewertung auch der Anteil der Unternehmen mit Verbesserungen der Eigenkapitalquote herangezogen wird.

### **Lehren aus der Krise ziehen: Wie übertragbar sind die aktuellen Befunde auf andere Krisen?**

Um Lehren aus der aktuellen Krise für zukünftige Krisen abzuleiten, ist es zunächst erforderlich, die Übertragbarkeit der aktuellen Krise auf andere zu hinterfragen. Tatsächlich zeigt sich, dass Krisen sich voneinander unterscheiden. So wurde die zurückliegende 2008/2009er-Krise durch das Platzen der Immobilienblase in den USA ausgelöst. Zuvor unterschätzte und verdeckte Risiken in den Bankbilanzen traten abrupt zu Tage. Dies führte zu schweren Verwerfungen im globalen Finanzsystem und zu Finanzierungsschwierigkeiten für die Realwirtschaft. Der folgende weltweite Konjunkturreinbruch traf Deutschland insbesondere über die Exportnachfrage und damit besonders große Unternehmen im international stärker vernetzten Verarbeitenden Gewerbe.

Auslöser der aktuellen Krise waren dagegen nachgelagerte Auswirkungen einer Pandemie sowie die zur Pandemieeindämmung notwendigen Maßnahmen. Dadurch wurde die Ökonomie viel stärker in der Breite getroffen. Die Corona-Krise hat zwar ebenfalls zu einem tiefen Rückschlag für die Weltkonjunktur und den internationalen Handel geführt. Anders als 2009 leiden diesmal – wie bereits dargelegt – insbesondere hohem Maß auch der Einzelhandel und der Dienstleistungssektor, die auf persönlichen Kontakten basieren und mehr auf das Inland ausgerichtet sind.

Dennoch sind verschiedene Erkenntnisse aus der aktuellen Krise auch auf andere Krisen übertragbar. Dies gilt etwa hinsichtlich einer höheren Verletzlichkeit kleiner Unternehmen. Aufgrund ihrer geringeren Unternehmensgröße haben sie weniger Möglichkeiten, ausreichend große Reserven für die Überwindung von Krisen aufzubauen. Auch die hohe Bedeutung der Managementfähigkeiten für eine aktive Krisenbewältigung sowie die Fähigkeit, kreativ auf Herausforderungen zu antworten, wie sie insbesondere in innovativen Unternehmen verankert ist, dürften sich auch in zukünftigen Krisen als hilfreich erweisen.

### **Maßnahmen zur Krisenbewältigung: Wo sollte die Wirtschaftspolitik eingreifen?**

Bei der Bewertung der Krisenauswirkungen ist außerdem zu berücksichtigen, dass das Scheitern von Unternehmen zwingend mit dem Marktprozess verbunden ist. Gerade in Krisen finden Marktberaumigungsprozesse verstärkt statt. Das Ausscheiden nicht erfolgreicher Unternehmen, etwa weil sie weniger effizient arbeiten oder am Markt vorbei produzieren, ist aus volkswirtschaftlicher Sicht daher ein notwendiger Prozess. Stützungsmaßnahmen der Wirtschaftspolitik, um Unternehmen mit nicht tragfähigen Geschäftsmodellen künstlich am Leben zu erhalten, sind daher als nicht angebracht zu bewerten. Dies gilt beispielsweise für Unternehmen, die sich bereits vor der Krise in wirtschaftlichen Schwierigkeiten befanden. Denkbar sind hier jedoch Maßnahmen, um die Auswirkungen eines sich abrupt bzw. sich sehr schnell vollziehenden Strukturwandels abzufedern.

Anders verhält es sich, wenn bestimmte Unternehmenssegmente aufgrund struktureller und immanenter Benachteiligungen stärker von Krisensituationen betroffen sind als andere Unternehmensgruppen. Dies gilt beispielsweise für kleine Unternehmen, die – wie bereits dargelegt – geringere Möglichkeiten haben, ausreichend große Reserven aufzubauen. Gleichzeitig gilt auch, dass diesen Unternehmen eine wichtige Rolle im Wirtschaftsprozess zukommt. Sie besetzen Marktnischen, übernehmen die Rolle leistungsfähiger Zulieferer von größeren Unternehmen und wirtschaften so in konjunkturell normalen Zeiten rentabel. Das krisenbedingte Ausscheiden solcher Unternehmen würde zu Schäden in der Volkswirtschaft führen. Unterstützungsmaßnahmen zur akuten Krisenbewältigung durch die Wirtschaftspolitik sind hier ausdrücklich als notwendig zu betrachten. Auch auslandsaktive Unternehmen sind hierbei zu nennen, da sie vorrangig aufgrund der Krise und typischerweise lediglich temporär Rückschläge hinnehmen mussten.

Last but not least stellt die Förderung von innovativen und Digitalisierungsprojekte umsetzenden Unternehmen eine wirtschaftspolitische Daueraufgabe dar. Marktversagenstatbestände, wie eine „asymmetrische Informationsverteilung“ zwischen diesen Unternehmen und potenziellen Geldgebern sowie der Charakter von Wissen als ein „öffentliches Gut“, erschweren diesen Unternehmen eine externe Finanzierung sowie das Aneignen der Erlöse aus ihren Aktivitäten. Fördermaßnahmen über eine akute Krisenbewältigung hinaus sind hier erforderlich, um zu vermeiden, dass diese Marktversa-

genstatbestände dazu führen, dass die betroffenen Unternehmen zu wenig, als aus gesamtwirtschaftlicher Sicht wünschenswert, in Innovationen und Digitalisierung investieren.<sup>13</sup>

### **Wirtschaftspolitische Maßnahmen: Nach der akuten Krisenbewältigung Schwerpunkte auf Klimaneutralität, Wettbewerbsfähigkeit und Krisenfestigkeit legen**

Die Krisenerfahrung dürfte in vielen Unternehmen den Wunsch nach einer Verbesserung ihrer Krisenfestigkeit gesteigert haben. Dieser Wunsch verstärkt den Zielkonflikt zwischen Investitionen in die Verbesserung der Krisenresilienz auf der einen Seite und der Durchführung von Zukunftsinvestitionen – wie etwa in Klima- und Umweltschutz sowie die Wettbewerbsfähigkeit durch Innovationen und Digitalisierung – auf der anderen Seite. Von diesem Zielkonflikt geht die Gefahr aus, dass zukünftig die zuletzt genannten Investitionen noch häufiger als bislang hinten angestellt werden. Die in vielen Unternehmen gesunkenen Eigenkapitalquoten dürften die Unternehmensinvestitionen insgesamt zusätzlich bremsen. Dadurch drohen sich der notwendige Ausbau der technologischen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands und die Transformation zu einem nachhaltigen Wirtschaften zu verlangsamen.

Ein wichtiger Baustein sind verlässliche Rahmensetzungen, wie beispielsweise ein verlässliches und planbar steigendes CO<sub>2</sub>-Preissignal für den Klima- und Umweltschutz. Hinzu kommen finanzielle Anreize, z. B. durch Kredite gepaart mit Zuschüssen, sodass für die Breite der Unternehmen höhere

Anreize zu Investitionen in Klimaschutz, Innovationen und neue Technologien entstehen. Hinsichtlich der Entwicklung neuer Technologien, bei der eine hohe Entwicklungsunsicherheit besteht, muss darüber hinaus auch über die Ausweitung des Engagements der öffentlichen Hand bei FuE-Zuschüssen und steuerlicher FuE-Förderung nachgedacht werden. Nicht zuletzt kommt auch der Weiterentwicklung und größeren Verfügbarkeit von Beteiligungsfinanzierungen eine hohe Bedeutung für junge Technologieunternehmen zu.

Krisenfestigkeit darf jedoch nicht ausschließlich als Bremse für andere wichtige Investitionen verstanden werden. Vielmehr ist die Verbesserung der Krisenresilienz ein eigenes zentrales Handlungsfeld, dem in der Nach-Coronazeit eine hohe Aufmerksamkeit gewidmet werden muss. Weitere, damit in einem engen Zusammenhang stehende, zentrale Handlungsfelder sind die intelligente Nutzung der internationalen Verflechtungen sowie die weitere Stärkung der Europäischen Union. Um sicherzustellen, dass nach Überwinden der akuten Krisenphase die Herausforderung der Transformation zu einer resilienten, wettbewerbsfähigen und klimaneutralen Wirtschaft bewältigt werden können, müssen von der Wirtschaftspolitik nun die Weichen richtig gestellt werden. Vorschläge, wie dies gelingen kann, hat KfW Research in einem Positionspapier zusammen gestellt.<sup>14</sup>

<sup>1</sup> Vgl. Gerstenberger, J. (2021): Licht am Ende des Tunnels – die Lage im Mittelstand, Fokus Volkswirtschaft Nr. 333, KfW Research.

<sup>2</sup> Vgl. Schwartz, M. und J. Gerstenberger. (2020): Corona-Krise hat den Mittelstand fest im Griff, aber Widerstandsfähigkeit (noch) hoch, Fokus Volkswirtschaft Nr. 286, KfW Research.

<sup>3</sup> Vgl. Gerstenberger, J. (2020): Unternehmensbefragung 2020 Finanzierungsklima: Unternehmen gut gerüstet vor der Krise, KfW Research und Gerstenberger, J. und M. Schwartz (2020): KfW-Mittelstandspanel 2020. Corona-Pandemie trübt Erwartungen für 2020 – Mittelstand vor der Krise auf solidem Fundament, KfW Research

<sup>4</sup> Vgl. Zimmermann, V. (2020): Mittelstand reagiert ideenreich auf Corona-Krise, Fokus Volkswirtschaft Nr. 291, KfW Research.

<sup>5</sup> Die Berechnung der Beschäftigtengröße erfolgt in Vollzeitäquivalenten, wobei alle aktiven Inhaber, aber keine Auszubildende einbezogen werden. Zwei Teilzeitbeschäftigte zählen als ein Vollzeitbeschäftigter.

<sup>6</sup> Vgl. Abel-Koch, J. und K. Ullrich (2020): Kurzfristiger Schock mit langfristiger Wirkung: Corona-Krise und internationale Wertschöpfungsketten, Fokus Volkswirtschaft Nr. 309, KfW Research.

<sup>7</sup> Die Bonitätseinstufung der Vereine Creditreform basiert auf insgesamt 15 Kriterien, die Angaben zu Finanzstatus und Liquidität (Angaben aus dem Jahresabschluss), Strukturrisiken (Branche, Größe und Alter des Unternehmens, Produktivität) und weiche Faktoren (Zahlungshistorie, Auftragsbestand, Auftragszugang, Managementqualität) umfassen.

<sup>8</sup> Die Bonitätseinstufung wird auf einer Skala von 100 bis 600 ermittelt, wobei 100 den besten erreichbaren Wert für die Bonität und 600 die Zahlungseinstellung bedeuten. Die Kategorie "ausgezeichnet – gut" beinhaltet Unternehmen mit einem Indexwert bis 229, die Kategorie "gut – mittel" die Werte von 230 bis 299 sowie die Kategorie "mittel – sehr schwach" Unternehmen mit einem Indexwert von 300 und höher. Die Klassengrenzen wurden so gewählt, dass auf alle Gruppen ausreichend viele Beobachtungen für die Untersuchung entfallen.

<sup>9</sup> Vgl. Peters, B.; Robert, M. S. und V. A. Vuong (2017): Dynamic R&D Choice and the Impact of the Firm's Financial Strength, Economics of Innovation and New Technology 26(12):134–149.

<sup>10</sup> Vgl. Dachs, B. und B. Peters (2020): Covid-19-Krise und die erwarteten Auswirkungen auf F&E in Unternehmen, ZEW policy brief Nr. 2 April 2020 sowie Bertschek, I.; Polder, M. und P. Schulte (2019): ICT and resilience in times of crisis: evidence from cross-country micro moments data, Economics of innovation and new technology 28(1):1–16.

<sup>11</sup> Vgl. Bertschek, I. (2020): Digitalisierung – der Corona-Impfstoff für die Wirtschaft, Wirtschaftsdienst 2020/9, S. 653–656.

<sup>12</sup> Vgl. Zimmermann, V. (2021): KfW-Digitalisierungsbericht Mittelstand 2020. Rückgang der Digitalisierungsaktivitäten vor Corona, ambivalente Entwicklung während der Krise, KfW Research sowie Zimmermann, V. (2021): KfW-Innovationsbericht Mittelstand 2020. Corona-Krise bremst Innovationen im Mittelstand, KfW Research.

<sup>13</sup> Vgl. Zimmermann, V. (2020): Die Finanzierung von Digitalisierung und Investitionen in mittelständischen Unternehmen im Vergleich, Fokus Volkswirtschaft Nr. 280, KfW Research, Zimmermann, V. (2019): Die Finanzierung von Innovationen und Investitionen in mittelständischen Unternehmen im Vergleich, Fokus Volkswirtschaft Nr. 237, KfW Research sowie Zimmermann, V. und J. Thomä, (2012), Innovationsschutz im Mittelstand: Strategien und deren Bestimmungsfaktoren, KfW-Research, Standpunkt Nr. 16.

<sup>14</sup> Vgl. F. Köhler-Geib et al. (2021): Gestärkt aus der Corona-Krise – fünf Handlungsfelder für eine nachhaltige Transformation, KfW Research Positionspapier, 26. August 2021.