

# Wirtschaft im Wandel

2/2021

30. Juni 2021, 27. Jahrgang



Oliver Holtemöller, Götz Zeddies **s. 30**

## Projektion der Ausgaben für die Beamtenversorgung in Deutschland bis zum Jahr 2080

Michael Koetter, Thomas Krause, Eleonora Sfrappini,  
Lena Tonzer **s. 29**

Aktuelle Trends: Auf dem Weg zur europäischen Banken-  
union: Verzögerte Umsetzung der Abwicklungsrichtlinie

Steffen Müller **s. 35**

Unternehmensinsolvenzen seit Ausbruch der Pandemie

## Inhaltsverzeichnis

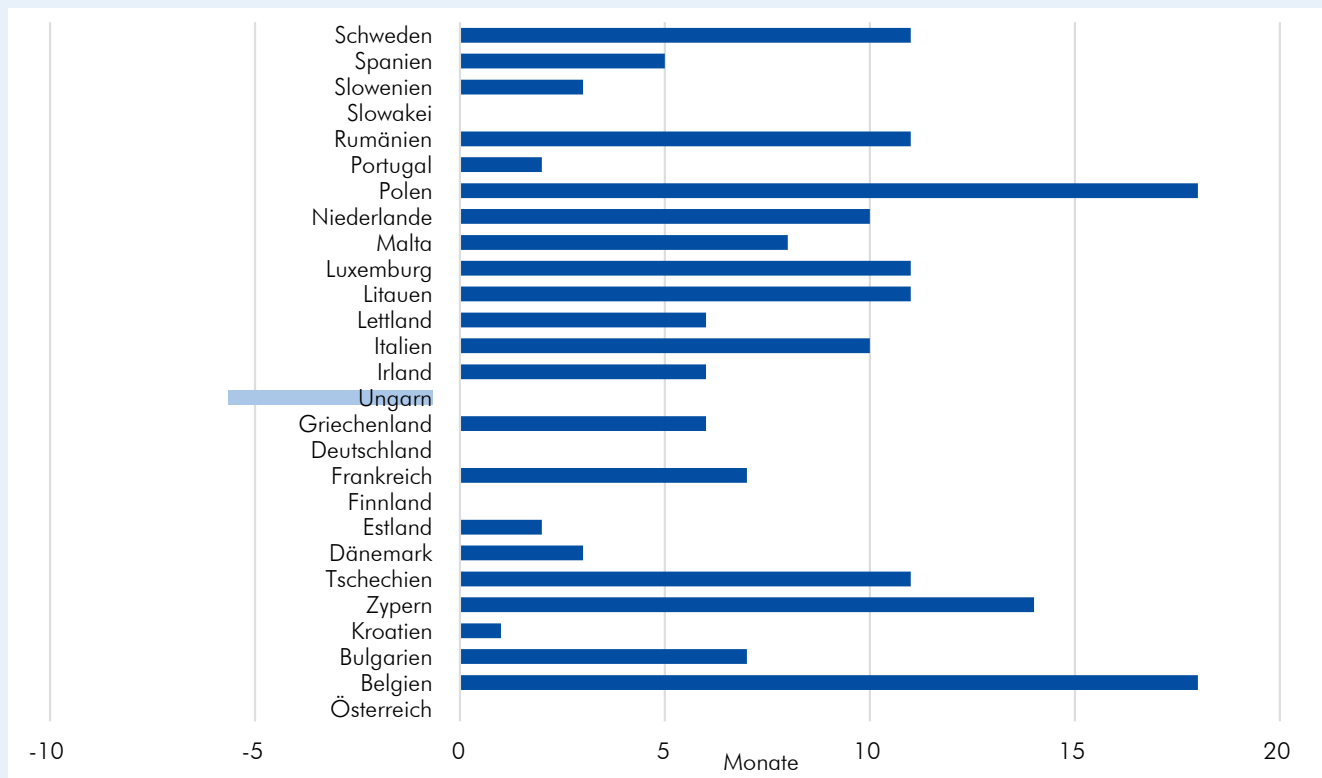
- 29** Aktuelle Trends: Auf dem Weg zur europäischen Bankenunion:  
Verzögerte Umsetzung der Abwicklungsrichtlinie  
Michael Koetter, Thomas Krause, Eleonora Sfrappini, Lena Tonzer
- 30** Projektion der Ausgaben für die Beamtenversorgung in Deutschland bis zum Jahr 2080  
Oliver Holtemöller, Götz Zeddies
- 35** Unternehmensinsolvenzen seit Ausbruch der Pandemie  
Steffen Müller
- 39** Meldungen
- 40** Veranstaltungen
- 42** Publikationen
- 44** Diskussionspapiere
- 45** Pressemitteilungen
- 47** Das IWH in den Medien
- 47** Personalien

# Aktuelle Trends: Auf dem Weg zur europäischen Bankenunion: Verzögerte Umsetzung der Abwicklungsrichtlinie

Michael Koetter, Thomas Krause, Eleonora Sfrappini, Lena Tonzer

## Verzögerung der Umsetzung der EU-Abwicklungsrichtlinie in nationales Recht

Anzahl der Monate seit Ablauf der Frist zur Umsetzung im Dezember 2014 bis zur Veröffentlichung des nationalen Gesetzes



Quellen: EURLex; Berechnungen und Darstellung des IWH.

In Reaktion auf die Erfahrungen aus der letzten Finanzmarktkrise veröffentlichte die Europäische Kommission im Mai 2014 die Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD). Die Richtlinie legt Regeln zur Abwicklung und Restrukturierung von Banken einschließlich eines Bail-in-Mechanismus fest, der das Verlustrisiko beim Scheitern einer Bank vorrangig deren Anteilseignern und Gläubigern aufbürdet. Die EU-Mitgliedstaaten waren verpflichtet, die Richtlinie bis Ende 2014 in nationales Recht umzusetzen und die entsprechenden Regeln ab 1. Januar 2015 in Kraft zu setzen. Viele Staaten verzögerten jedoch die nationale Implementierung der BRRD. Die Abbildung zeigt, um wie viele Monate sich die Umsetzung der Richtlinie in den EU-27-Staaten jeweils verspätete, gemessen am Datum der Veröffentlichung des zentralen nationalen Gesetzes

zur BRRD.<sup>1</sup> Es zeigt sich, dass die Dauer der Verzögerung von Land zu Land sehr verschieden ist. Belgien, Polen und Zypern setzten die Richtlinie über ein Jahr verspätet um. Deutschland, Finnland, Österreich und die Slowakei waren pünktlich, Ungarn verabschiedete das nationale Gesetz sogar fünf Monate vorfristig. Im Durchschnitt der 27 EU-Mitgliedstaaten ist eine Verzögerung um 6,5 Monate zu beobachten, etwas weniger als bei der Umsetzung von EU-Richtlinien in anderen Politikbereichen (8,5 Monate).

**Professor Michael Koetter**

Leiter der Abteilung Finanzmärkte

[Michael.Koetter@iwh-halle.de](mailto:Michael.Koetter@iwh-halle.de)

<sup>1</sup> Zur Datenbasis vgl. Koetter, M.; Krause, T.; Sfrappini, E.; Tonzer, L.: Staggered Completion of the European Banking Union: Transposition Dates of the BRRD: Data Record Description. IWH Technical Reports 1/2021. Halle (Saale) 2021.

# Projektion der Ausgaben für die Beamtenversorgung in Deutschland bis zum Jahr 2080

Oliver Holtemöller, Götz Zeddies

Seit einigen Jahren steigt die Zahl der Pensionäre in Deutschland. Der demographische Wandel dürfte die Versorgungsausgaben von Bund, Ländern und Gemeinden in den kommenden Jahren und Jahrzehnten deutlich zunehmen lassen. In diesem Beitrag wird die Zahl der Versorgungsempfänger bis zum Jahr 2080 vorausgeschätzt und die Versorgungsausgaben werden projiziert. Im Ergebnis zeigt sich ein teilweise deutlicher Anstieg der Versorgungsausgaben der Gebietskörperschaften. Im Verhältnis zum erwarteten Zuwachs des Steueraufkommens fällt dieser jedoch beim Bund vergleichsweise moderat und auch bei Ländern und Gemeinden nicht übermäßig hoch aus. Dies geht unter anderem auf die Annahme zurück, dass der Anteil der Beamten an der Gesamtbevölkerung in Zukunft konstant bleibt. Dagegen steht die gesetzliche Rentenversicherung größeren finanziellen Herausforderungen gegenüber, weil der Anteil der Rentenempfänger an der Gesamtbevölkerung in den kommenden Jahren zunehmen wird.

*JEL-Klassifikation: E32, G33*

*Schlagwörter: Beamtenversorgung, implizite Staatsverschuldung, öffentliche Haushaltsplanung*

In den vergangenen Jahren hat die Zahl der Pensionäre (ehemalige Beamte, Richter und Soldaten) in Deutschland deutlich zugenommen. Damit gehen immer höhere Versorgungsausgaben einher, die Bund, Länder und Gemeinden aufbringen müssen. Der demographische Wandel könnte in Zukunft nicht nur ausgabeseitig eine Herausforderung aufgrund steigender Versorgungsausgaben darstellen, sondern auch auf der Einnahmeseite, weil die Versorgungslasten von immer weniger Steuerzahlern getragen werden müssen. Im Folgenden werden mit Hilfe eines Kohorten-Komponenten-Modells die Zahl der Versorgungsempfänger und die daraus resultierenden Versorgungsausgaben für Bund, Länder und Gemeinden bis zum Jahr 2080 geschätzt und die Konsequenzen für die öffentlichen Haushalte abgeleitet.

## Zur Methodik

Die Projektion der Versorgungsausgaben basiert auf der künftigen Zahl an Versorgungsempfängern, die mit Hilfe der Kohorten-Komponenten-Methode (KKM) berechnet wird.<sup>1</sup> Mit Hilfe der Komponenten Neueinstellungen, Sterbefälle, Invalidität und Pensionierungen kann die

Zusammensetzung der Versorgungsempfänger nach verschiedenen Merkmalen, etwa Alter und Geschlecht, projiziert werden. Im ersten Schritt wird jeder Jahrgang mit Hilfe altersspezifischer Überlebenswahrscheinlichkeiten fortgeschrieben und anschließend um Zu- bzw. Abgänge, etwa durch Pensionierungen oder Invalidität, angepasst. Schließlich ist jeder Jahrgang der aktiv Bediensteten, also der künftigen Versorgungsempfänger, um Neueinstellungen zu ergänzen.<sup>2</sup>

## Annahmen und Datengrundlagen der Projektionen

Die Projektion der Versorgungsempfänger erfolgt ausgehend vom Basisjahr 2016 und reicht bis zum Jahr 2080. Für die Sterbefälle werden Daten aus den Heubeck-Richttafeln des Jahres 2018 herangezogen. Im Unterschied zu den Sterbetafeln des Statistischen Bundesamtes bieten die Heubeck-Richttafeln den Vorteil, dass darin Sterberaten differenziert nach Rentnern, Anwärtern, Invaliden, Hinterbliebenen und sozioökonomischen Lebensumständen enthalten sind. Allerdings werden keine spezifischen Sterbewahrscheinlichkeiten für Beamte ausgewiesen, die empirisch eine

1 Vgl. Bowles, D.; Zuchandke, A.: Entwicklung eines Modells zur Bevölkerungsprojektion – Modellrechnungen zur Bevölkerungsentwicklung bis 2060. Diskussionspapiere der wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Leibniz-Universität Hannover Nr. 499, Hannover 2012.

2 Vgl. hierzu Holtemöller, O.; Zeddies, G.: Projektion der Ausgaben für die Beamtenversorgung in Deutschland bis zum Jahr 2080, in: IWH Technical Reports 2/2021. Halle. 2021.

höhere Lebenserwartung haben als die übrige Bevölkerung. Aufgrund dieser Tatsache wurden die in den Heubeck-Richttafeln enthaltenen Sterbewahrscheinlichkeiten der 26- bis 90-jährigen nach unten angepasst.<sup>3</sup>

Aufgrund des zu erwartenden Bevölkerungsrückgangs in Deutschland in den kommenden Jahrzehnten wird in den folgenden Berechnungen unterstellt, dass nicht jede freiwerdende Beamtenstelle wiederbesetzt wird, sondern die Wiederbesetzungen der Entwicklung der erwerbsfähigen Bevölkerung folgt, sodass das Verhältnis der aktiv Bediensteten zur Bevölkerung konstant bleibt. Für letztere werden die Bevölkerungsvorausberechnungen der Vereinten Nationen (UN) herangezogen. Der Wechsel aktiv Bediensteter in die Gruppe der Versorgungsempfänger erfolgt grundsätzlich beim Erreichen der allgemeinen Altersgrenze. Ein Teil der Beamten tritt jedoch vorzeitig in den Ruhestand oder scheidet wegen Dienstunfähigkeit aus. Für die Versorgungsansprüche von Hinterbliebenen ist von Bedeutung, ob zum Zeitpunkt des Todes eines Bediensteten eine Ehe oder eine eingetragene Lebenspartnerschaft bestand. Informationen hierzu liefern die Verheiraturwahrscheinlichkeiten, die getrennt nach Geschlechtern in den Heubeck-Richttafeln zur Verfügung stehen.

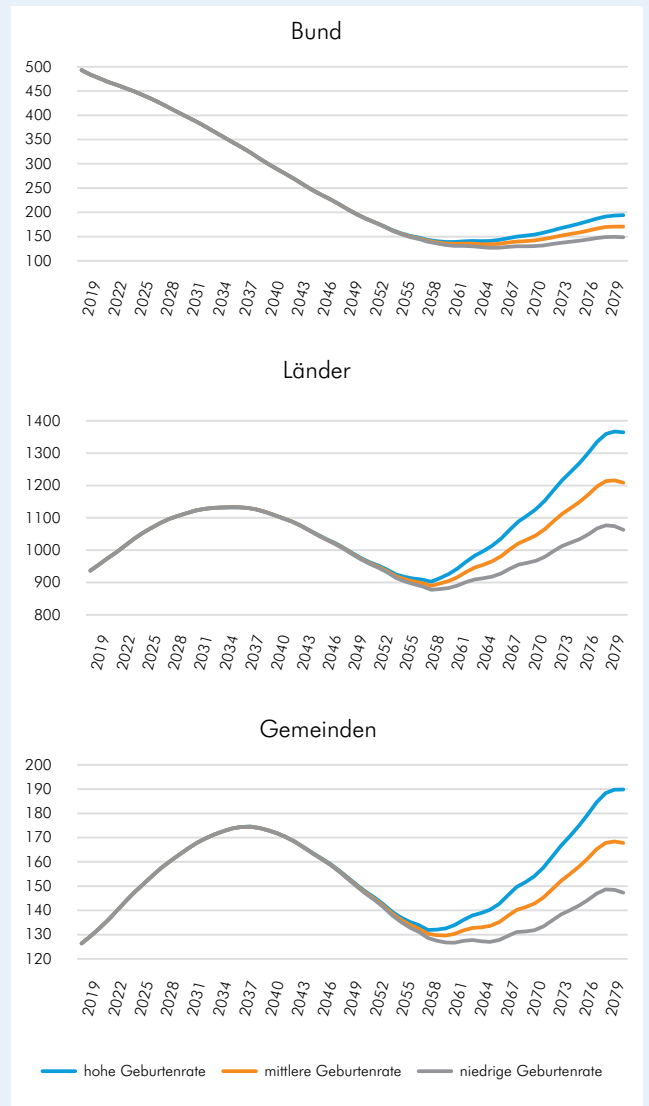
## Projektion der Versorgungsempfänger

Im Folgenden wird die Zahl der Versorgungsempfänger bis zum Jahr 2080 für drei verschiedene Fertilitätsvarianten ermittelt. Aufgrund des zu erwartenden Bevölkerungsrückgangs geht – selbst in der optimistischen Fertilitätsvariante – annahmegemäß auch die Zahl der Beamten und Richter bis zum Jahr 2045 zurück. Während im Szenario hoher Geburtenzahlen im Jahr 2080 die Zahl der aktiv Bediensteten wieder

3 Während die Sterberaten von Beamten und der übrigen Bevölkerung vor dem 26. und nach dem 90. Lebensjahr keine Unterschiede aufweisen, liegen die Sterbewahrscheinlichkeiten von Beamtinnen und Beamten zwischen dem 26. und 90. Lebensjahr niedriger als bei der übrigen Bevölkerung. Die größte Diskrepanz wird im 70. Lebensjahr erreicht. Hier liegt die Sterbewahrscheinlichkeit bei Beamtinnen um 31% und bei Beamten um 36% niedriger als bei gleichaltrigen männlichen und weiblichen Personen aus der übrigen Bevölkerung, vgl. *Altis, A.; zur Nieden, F.*: Lebenserwartung von Beamtinnen und Beamten – Befunde und Auswirkungen auf künftige Versorgungsausgaben, in: *WISTA Wirtschaft und Statistik*, Nr. 2/2017, 113–123; vgl. auch *Himmelreicher, R.; Sewöster, D.; Scholz, R.; Schulz, A.*: Die fernere Lebenserwartung von Rentnern und Pensionären im Vergleich, in: *WSI-Mitteilungen*, Nr. 5/2008, 274–280; vgl. auch *Luy, M.; Wegener-Siegmundt, C.; Wiedemann A.; Spijker, J.*: Life Expectancy by Education, Income and Occupation in Germany: Estimations Using the Longitudinal Survival Method, in: *Comparative Population Studies*, Vol. 40, (4), 2015, 399–436.

**Abbildung 1**  
Entwicklung der Zahl der Versorgungsempfänger bei Bund, Ländern und Gemeinden bei unterschiedlichen Geburtenraten

in tausend Personen



Quellen: Statistisches Bundesamt 2016; Berechnungen und Darstellung des IWH.

das Niveau des Jahres 2019 erreicht, würde im pessimistischen Szenario niedriger Geburtenraten die Zahl der aktiv Bediensteten in Deutschland bis zum Jahr 2080 um 40% zurückgehen.<sup>4</sup>

Beim Bund wird die Zahl der Versorgungsempfänger in den kommenden Jahrzehnten deutlich zurückgehen, weil in den zurückliegenden Jahrzehnten, auch infolge

4 Im Szenario mit niedriger Geburtenrate sind 1,2 Lebendgeburten je Frau, im mittleren 1,6 und im Szenario mit hoher Geburtenrate 2,0 Lebendgeburten je Frau unterstellt. Die tatsächliche Zahl der Lebendgeburten je Frau liegt in Deutschland derzeit bei ungefähr 1,6.



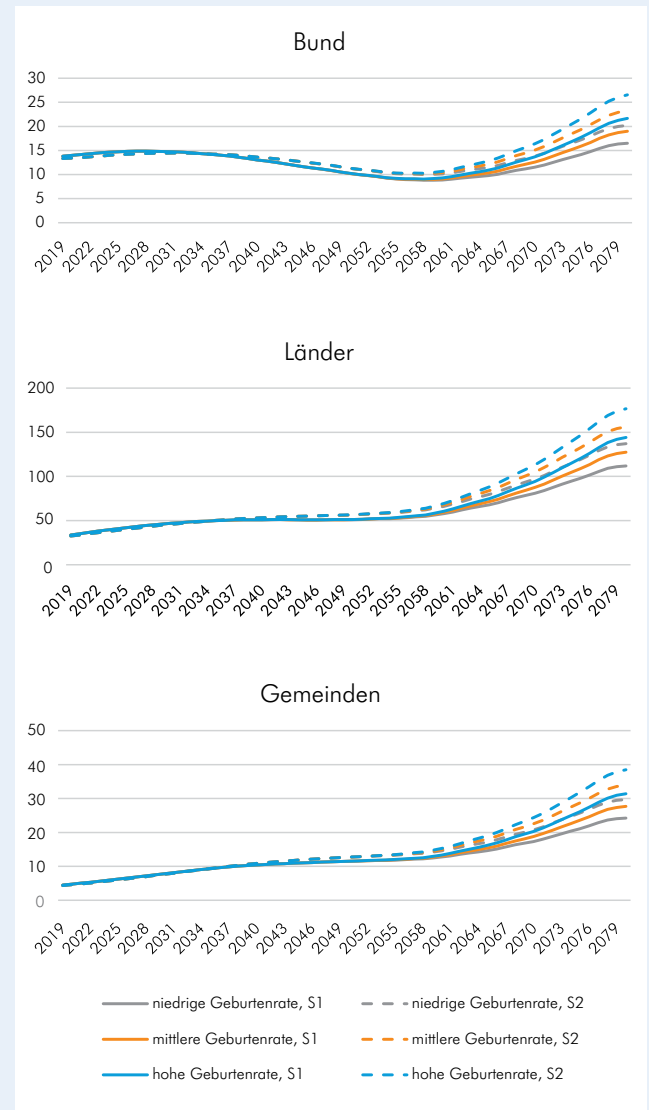
der Privatisierung der ehemaligen Bundespost und der Bundesbahn in den 1990er Jahren, die Zahl der aktiv Bediensteten deutlich zurückgegangen ist. Dagegen wird für die Länder ab dem Jahr 2058 ein spürbarer Wiederanstieg der Zahl der Versorgungsempfänger geschätzt. Dies liegt zum einen daran, dass bei den Ländern die Zahl der aktiv Bediensteten nur bis zum Jahr 2008 rückläufig war, und zwar in deutlich geringerem Maße als beim Bund. In den Folgejahren ist die Zahl der Beamten und Richter im Landesdienst dagegen wieder gestiegen. Ähnlich wie bei den Ländern ist auch bei den Gemeinden ab dem Jahr 2058 wieder ein Anstieg der Zahl der Versorgungsempfänger zu erwarten (vgl. Abbildung 1).

### Projektion der Versorgungsausgaben

Die Grundlage für die Fortschreibung der Versorgungsbezüge bilden die durchschnittlichen monatlichen Bruttobezüge für das Ruhegehalt und das Witwen- und Witwergeld am 1. Januar 2018.<sup>5</sup> Mit Blick auf die Versorgungsbezüge werden zwei Szenarien zu deren jährlicher Anpassung berücksichtigt: In einem Szenario (S1) wird unterstellt, dass die Versorgungsbezüge im Rahmen der Zuwachsrates des nominalen Bruttoinlandsprodukts angepasst werden, die sich aus einer Schätzung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials ergibt. In einem zweiten Szenario (S2) werden die Versorgungsbezüge jährlich mit der Zuwachsrates des nominalen Bruttoinlandsprodukts je Erwerbstätigen fortgeschrieben. Da die Zahl der Erwerbstätigen langsamer zunimmt als das Produktionspotenzial, steigen die Versorgungsbezüge in S2 mit durchschnittlich 3% stärker als in S1, in dem der jahresdurchschnittliche Zuwachs bei 2,6% liegt. Die aus der Bezügeanpassung und der Zahl der Versorgungsempfänger resultierenden Versorgungsausgaben der Gebietskörperschaften sind in Abbildung 2 dargestellt. Die Versorgungsausgaben fallen erwartungsgemäß in sämtlichen Gebietskörperschaften im Szenario mit hohen Geburtenraten höher aus als in den Szenarien mit

**Abbildung 2**  
Entwicklung der Versorgungsausgaben der Gebietskörperschaften bei unterschiedlichen Bezügeanpassungen und Geburtenraten

in Mrd. Euro



Anmerkung: Fortschreibung der Versorgungsbezüge mit (S1) der Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts bzw. (S2) mit der Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts je Erwerbstätigen.

Quellen: Statistisches Bundesamt 2016; Berechnungen und Darstellung des IWH.

<sup>5</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt: *Fachserie 14, Reihe 6.1, 2018, 69, Wiesbaden 2018*. Nach dem Ausscheiden aus dem aktiven Dienst stehen den Pensionären bzw. deren Hinterbliebenen verschiedene, von der Ursache des Ausscheidens abhängige Versorgungsbezüge zu, die in vier Kategorien zusammengefasst werden können: das Ruhegehalt, Beihilfeleistungen im Krankheits- und Pflegefall, die Unfallfürsorge sowie die Hinterbliebenenversorgung. Aus Gründen der Datenverfügbarkeit können im Folgenden nur das Ruhegehalt und das Witwen- und Witwergeld in die Projektionen einbezogen werden, die aber über 90% der Versorgungsausgaben ausmachen.

mittleren und niedrigen Geburtenraten, weil die Zahl der Beamten annahmegemäß an die Einwohnerzahl gekoppelt ist. Darüber hinaus zeigt sich, dass bei einer Bezügeanpassung gemäß der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts je Erwerbstätigen die Versorgungsausgaben stärker zunehmen als bei einer Kopplung der Bezügeanpassung an die Zuwachsrates des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Beim Bund sind die Versorgungsausgaben<sup>6</sup> im Jahr 2058 sogar niedriger als im Jahr 2019. Im Jahr 2080 liegen sie dann – je nach Szenario – um 20% bis 100% über dem heutigen Niveau. Bei den Ländern fällt der Zuwachs der Versorgungsausgaben bis zum Jahr 2080 deutlich höher aus. Im optimistischen Bevölkerungsszenario (hohe Geburtenrate) und einer jährlichen Anpassung der Bezüge um die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts je Erwerbstätigen wären die Versorgungsausgaben im Jahr 2080 mehr als fünfmal höher als im Jahr 2019.<sup>7</sup> Den stärksten Zuwachs bei den Versorgungsausgaben verzeichnen die Gemeinden, deren Ausgaben für die Beamtenversorgung sich, je nach Szenario, verfünff- bis verachtfachen.

### Konsequenzen für die Haushalte von Bund, Ländern und Gemeinden

Auf den ersten Blick erweckt der kräftige Anstieg der Versorgungsausgaben insbesondere bei den Gemeinden den Eindruck, dass deren Finanzen dadurch langfristig erheblich unter Druck geraten werden. Entscheidend ist jedoch, wie sich die Versorgungsausgaben von Bund, Ländern und Gemeinden in Relation zu den laufenden Steuereinnahmen, aus denen die Versorgungsausgaben größtenteils finanziert werden, entwickeln. Dies kommt in der Versorgungs-Steuerquote zum Ausdruck, die den Anteil des Steueraufkommens, der für die Finanzierung der Beamtenversorgung erforderlich ist, wiedergibt. Für die Projektion des Steueraufkommens wird unterstellt, dass die Steuerquote, also die Steuereinnahmen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, über die Zeit konstant bleibt, die Steuereinnahmen also proportional zum Bruttoinlandsprodukt steigen.<sup>8</sup> Abbildung 3 zeigt die Versorgungs-Steuerquoten für die verschiedenen Gebietskörperschaften aus den Szenarien mit mittlerer

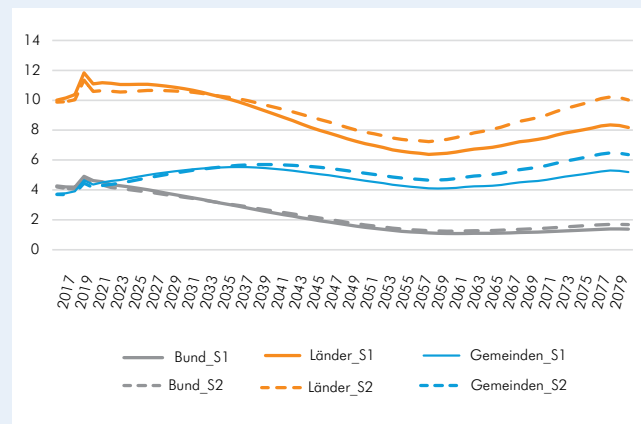
6 Einschließlich der Zuführungen zur Versorgungsrücklage.

7 Zu vergleichbaren Ergebnissen für das Land Rheinland-Pfalz vgl. etwa *Jacobs, M.*: Projektion Beamtenversorgung 2017–2066. *Statistische Monatshefte*, Nr. 6/2020, 343–354. Statistisches Landesamt Rheinland-Pfalz 2020; zur Projektion der Versorgungsausgaben von Bund und Ländern vgl. z. B. *Benz, T.*: Ausgabenprojektion, Reform-szenarien und Rücklagenbildung der Beamtenversorgung in der Bundesrepublik Deutschland. *Sozialökonomische Schriften*, Bd. 49, Peter Lang Verlag, Frankfurt am Main 2015; vgl. auch *Beznoska, M.*; *Hentze, T.*: Pensionszusagen setzen öffentlichen Haushalten zu. *IW-Kurzberichte* 104/2020, Köln 2020.

8 In den Jahren 1999 bis 2019 ist die Steuerquote nahezu konstant geblieben. Kurzfristig kann die Steuerquote durchaus schwanken. Solange die kalte Progression wirkt, nimmt das Aufkommen aus der Einkommensteuer aufgrund des progressiven Tarifs überproportional zu. Allerdings wird die kalte Progression regelmäßig abgebaut, und das Aufkommen anderer Steuern, etwa der Tabak-, Strom- oder Energiesteuer, stagniert nahezu im Zeitverlauf.

**Abbildung 3**  
Projektion der Versorgungs-Steuerquoten der Gebietskörperschaften bei alternativer Anpassung der Pensionen

Versorgungsausgaben in Relation zu den Steuereinnahmen, in %



Anmerkung: Fortschreibung der Versorgungsbezüge mit (S1) der Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts bzw. (S2) mit der Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts je Erwerbstätigen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesministerium der Finanzen; Berechnungen und Darstellung des IWH.

Fertilität. Derzeit sind die Versorgungs-Steuerquoten bei Bund und Gemeinden deutlich niedriger als bei den Ländern. Im Projektionszeitraum gehen die Versorgungs-Steuerquoten der Gebietskörperschaften bis Ende der 2050er Jahre zunächst zurück.<sup>9</sup> Danach nimmt die Versorgungs-Steuerquote bei allen Gebietskörperschaften wieder zu. Während der Anstieg beim Bund sehr gering ist und die Versorgungs-Steuerquote im Jahr 2080 deutlich unter dem Wert aus dem Jahr 2019 liegt, erreicht sie bei den Ländern ein ähnliches Niveau wie im Jahr 2019. Lediglich bei den Gemeinden steigt die Versorgungs-Steuerquote langfristig über das heutige Niveau an.

### Fazit

Trotz einer deutlichen Zunahme der Versorgungsausgaben bleiben die Versorgungs-Steuerquoten der Gebietskörperschaften bis zum Jahr 2080 relativ stabil. Der demographische Wandel, der in den kommenden Jahren bevorsteht, schlägt sich aufgrund eher rückläufiger Verbeamtungen in den vergangenen Jahren und des für die Zukunft unterstellten konstanten Verhältnisses aktiv Bediensteter zur Gesamtbevölkerung

9 Bei den Gemeinden ist bis zum Jahr 2035 bzw. 2040 ein Anstieg zu verzeichnen, anschließend bildet sich die Versorgungs-Steuerquote auch hier bis zum Jahr 2058 wieder zurück.

in den Versorgungs-Steuerquoten der Gebietskörperschaften kaum nieder. Somit ist die trendmäßige Entwicklung der Versorgungsempfänger nicht vergleichbar mit den Rentenanwartschaften in der gesetzlichen Rentenversicherung. In der Gesamtbevölkerung nimmt die Zahl der über 66-Jährigen – gemäß den Bevölkerungsvorausberechnungen – bis Ende der 2030er Jahre deutlich zu und verharrt dann auf hohem Niveau. Da gleichzeitig die Bevölkerung in jüngeren Alterskohorten deutlich zurückgeht, werden die Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung in Relation zu den Einnahmen des Staates – sofern die Abgabenbelastung nicht steigt – einen deutlich steigenden Trend aufweisen.<sup>10</sup> Folglich steht die gesetzliche Rentenversicherung aufgrund des demographischen Wandels, ebenso wie die gesetzliche Kranken- und Pflegeversicherung, vor deutlich größeren Herausforderungen als die Gebietskörperschaften infolge der Pensionslasten.



**Professor Dr. Oliver Holtemöller**

Stellvertretender Präsident,  
Leiter der Abteilung Makroökonomik

[Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de](mailto:Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de)



**Dr. Götz Zeddies**

Wissenschaftlicher Mitarbeiter der  
Abteilung Makroökonomik

[Goetz.Zeddies@iwh-halle.de](mailto:Goetz.Zeddies@iwh-halle.de)

---

<sup>10</sup> Vgl. Holtemöller, O.; Schult, C.; Zeddies, G.: Zu den rentenpolitischen Plänen im Koalitionsvertrag 2018 von CDU, CSU und SPD: Konsequenzen, Finanzierungsoptionen und Reformbedarf, in: *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, Vol. 67 (3), 2018, 247-265.



# Unternehmensinsolvenzen seit Ausbruch der Pandemie

Steffen Müller

Die Insolvenzzahlen sind trotz Corona-Krise stark gesunken. Aufgrund zahlreicher Großinsolvenzen wie etwa von Esprit, Hallhuber oder Wirecard war das Jahr 2020 bezogen auf die Zahl der betroffenen Beschäftigten trotzdem ein schwieriges Jahr. Eine Insolvenzwelle mit vielen gefährdeten Jobs ab Sommer 2021 ist aufgrund staatlicher Unterstützungsmaßnahmen und abwartendem Verhalten der Unternehmen eher unwahrscheinlich. Soweit es die Pandemielage zulässt, sollten Stützungsmaßnahmen bereits im Jahr 2021 auf den Prüfstand, um eine „Zombifizierung“ der Wirtschaft zu verhindern.

*JEL-Klassifikation: G33, J63*

*Schlagerwörter: Unternehmensinsolvenzen, Corona-Pandemie, Arbeitsplatzverlust, Subventionen*

Mit großem Interesse schaut die Öffentlichkeit im Laufe der Corona-Krise auf die aktuellen Insolvenzzahlen. Dieser Beitrag erklärt, warum und für welche Phänomene Insolvenzen ein wichtiger ökonomischer Indikator sind.<sup>1</sup> Auf dieser Grundlage wird das Insolvenzgeschehen seit Beginn der Krise analysiert und die wahrscheinliche Entwicklung der nächsten Monate skizziert.

## Warum interessieren uns Insolvenzen?

Insolvenzen dienen als Gradmesser für das Ausmaß der Coronakrise, für Jobverluste und mögliche ökonomische Ansteckungsgefahren von Unternehmen zu Unternehmen. Auch wenn eine Insolvenz nicht notwendigerweise in die Schließung eines Unternehmens mündet, so ist diese in der Tat das bei Weitem häufigste Ergebnis einer Insolvenz.<sup>2</sup> Insolvenzen sind allerdings nur eine von vielen Varianten, wie Unternehmen vom Markt verschwinden. Viele Unternehmen schließen einfach ohne Insolvenz, andere werden aufgekauft oder fusionieren. Tatsächlich schließen sehr viel mehr

Unternehmen ohne Insolvenz, als Unternehmen eine Insolvenz anmelden. Zum Beispiel treten jährlich etwa 9% aller Betriebe, die höchstens zwei Jahre alt sind, ohne Insolvenz aus dem Markt aus, während dies nur 2% über den Weg der Insolvenz tun.<sup>3</sup>

Was ist also das Besondere an Insolvenzen? Der Hauptunterschied zwischen den Marktaustrittsformen besteht darin, dass ein Marktaustritt ohne Insolvenz nicht immer ein Scheitern des Unternehmens als Ursache hat und oft freiwillig geschieht. Eine fehlende Unternehmensnachfolge oder schlicht bessere Verdienstmöglichkeiten als Angestellter einer anderen Firma sind mögliche Gründe.<sup>4</sup> Viele Unternehmer bezeichnen ihr Unternehmen nach einer solchen Schließung sogar als Erfolg.<sup>5</sup> Der Marktaustritt über den Weg der Insolvenz ist hingegen ein starkes Zeichen für ökonomisches Scheitern. Dies zeigt sich auch daran, dass Austritten ohne Insolvenz oft eine mehrjährige geordnete Schrumpfungsphase vorweggeht, während insolvente Unternehmen sich bis zum Schluss gegen den Austritt stemmen.<sup>6</sup>

Das Interesse an Insolvenzen ergibt sich also zum einen daraus, dass sie ein sehr aktueller und gut messbarer Indikator für ökonomisches Scheitern sind. Zum anderen bergen massenhafte Insolvenzen die Gefahr

1 Dieser Beitrag basiert auf Müller, S.: Insolvenzen in der Corona-Krise. *IWH Policy Notes 2/2021*. Halle (Saale) 2021. Steffen Müller leitet die Abteilung Strukturwandel und Produktivität am Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) und die dort angesiedelte Insolvenzforschungsstelle. Der Autor dankt Daniel Fackler, Oliver Holtemöller und Stephan Madaus für hilfreiche Kommentare.

2 Das Statistische Bundesamt weist den Anteil der insolventen Unternehmen mit beendetem Insolvenzverfahren aus, die nach Insolvenzeröffnung zunächst fortgeführt wurden. Dieser Anteil liegt beispielsweise bei im Jahr 2011 eröffneten Verfahren im einstelligen Prozentbereich (vgl. *Statistisches Bundesamt: Unternehmen und Arbeitsstätten. Beendete Insolvenzverfahren und Restschuldbefreiung. Fachserie 2, Reihe 4.1.1, Tabelle 4*. Wiesbaden 2018).

3 Müller, S.; Stegmaier, J.: Economic Failure and the Role of Plant Age and Size, in: *Small Business Economics*, Vol. 44 (3), 2015, 621–638.

4 Für eine tiefere Diskussion von Marktaustrittsgründen vgl. ebenda.

5 Vgl. Bates, T.: Analysis of Young, Small Firms that Have Closed: Delineating Successful from Unsuccessful Closures, in: *Journal of Business Venturing*, Vol. 20 (3), 2005, 343–358.

6 Vgl. Fackler, D.; Müller, S.; Stegmaier, J.: Plant-level Employment Development before Collective Displacements: Comparing Mass Layoffs, Plant Closures and Bankruptcies, in: *Applied Economics*, Vol. 50 (50), 2018, 5416–5435.

von Ansteckungseffekten bis hin zu Bankenkrisen.<sup>7</sup> Ein weiterer wichtiger Grund sind die mit Insolvenzen oft verbundenen Arbeitsplatzverluste, die für die betroffenen Beschäftigten mit hohen und über Jahre anhaltenden Einkommens- und Lohnverlusten verbunden sein können.<sup>8</sup>

## Das Insolvenzgeschehen seit Ausbruch der Pandemie

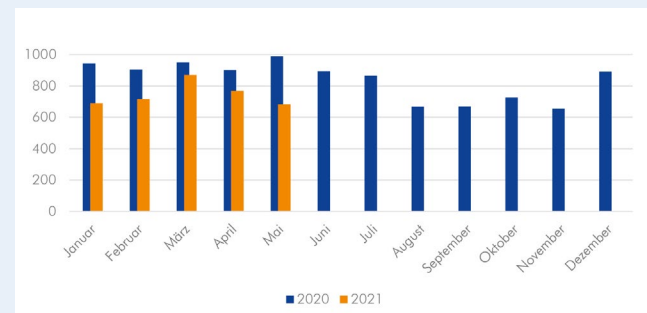
Vor Ausbruch der Corona-Krise befand sich die deutsche Wirtschaft am Ende eines fast zehnjährigen Höhenflugs. Dies und die seit vielen Jahren rückläufige Zahl von jungen Unternehmen hatte zu einem starken Rückgang der Insolvenzzahlen bis zum Jahr 2019 geführt. In dieses insgesamt stabile Umfeld platzte im Frühjahr 2020 die Corona-Krise. Entgegen der ökonomischen Logik lag die Zahl der Insolvenzen im Jahr 2020 trotz Krise deutlich unter dem Vorjahreswert.<sup>9</sup> Für die Personen- und Kapitalgesellschaften misst der IWH-Insolvenztrend<sup>10</sup> für die von der Corona-Krise erfassten Monate April 2020 bis März 2021 einen Rückgang von 15% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Ein Trendanstieg am aktuellen Rand ist nicht zu beobachten, auch in den Monaten April und Mai 2021 bleiben die Zahlen niedrig (vgl. Abbildung 1).

Die paradoxe Situation von weniger Insolvenzen in der Krise kann in erster Linie durch staatliche Unterstützungsmaßnahmen und abwartendes Verhalten der Unternehmen erklärt werden.<sup>11</sup> Viele Unternehmen konnten vor der Krise über einen langen Zeitraum Reserven aufbauen. In der Hoffnung auf ein baldiges Ende der Krise und den Nach-Corona-Boom, die zum Beispiel durch enorm gestiegene Ersparnisse der

**Abbildung 1**

### IWH-Insolvenztrend

Insolvenzen in Deutschland von Unternehmen mit Handelsregistereintrag



Quellen: Bekanntmachungen der Insolvenzgerichte; Darstellung des IWH.

Haushalte im Jahr 2020 genährt wird,<sup>12</sup> haben sich offenbar viele Unternehmen für ein Abwarten und die Hinnahme vorübergehender Verluste entschieden. Das Kurzarbeitergeld in seiner derzeit besonders großzügigen Ausgestaltung – etwa mit Übernahme der Sozialversicherungsbeiträge – dürfte zu dieser Entscheidung wesentlich beigetragen haben, vor allem, weil Fachkräftemangel in absehbarer Zeit wieder das dominierende Thema am Arbeitsmarkt sein dürfte und viele Unternehmen daher ihre eingearbeitete Belegschaft halten wollen. Die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht – im Wesentlichen von Ende März bis Ende September 2020 – war kurzfristig wichtig für die Stabilisierung der Wirtschaft. Sie scheint auch nicht zu einem massiven Aufstauen der Insolvenzen geführt zu haben.

## Großinsolvenzen entscheidend für Beschäftigungsverluste

Der bloße Fokus auf die Anzahl der Insolvenzen verstellt jedoch den Blick auf die extreme Heterogenität der insolventen Unternehmen. Da die überwiegende Mehrheit der insolventen Unternehmen nur eine Handvoll Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigt, wird die volkswirtschaftliche Bedeutung des Insolvenzgeschehens maßgeblich von wenigen sehr großen Unternehmen geprägt. Der IWH-Insolvenztrend zeigt für das Jahr 2020 besonders viele von Insolvenz betroffene Beschäftigte zu Beginn der Krise. So waren in den Monaten Mai bis September jeweils mehr als

7 Vgl. Gropp, R. E.; Koetter, M.; McShane, W.: The Corona Recession and Bank Stress in Germany. *IWH Online* 4/2020. Halle (Saale) 2020.

8 Vgl. Fackler, D.; Müller, S.; Stegmaier, J.: Explaining Wage Losses after Job Displacement: Employer Size and Lost Firm Wage Premiums, in: *Journal of the European Economic Association*, im Erscheinen.

9 Basierend auf der wirtschaftlichen Entwicklung des Jahres 2020 berechnet Holtemöller, O.: Unternehmensinsolvenzen in Deutschland im Zuge der Corona-Krise, in: *IWH, Wirtschaft im Wandel*, Vol. 27 (1), 2021, 5–11, dass die Zahl der Insolvenzen ohne staatliche Hilfsmaßnahmen im Jahr 2020 höher als im Jahr 2019 ausgefallen wäre.

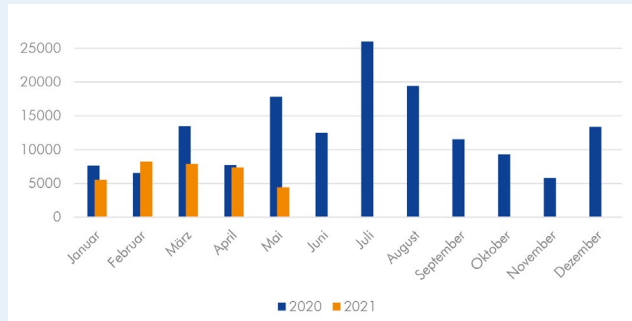
10 Der IWH-Insolvenztrend wird monatlich aktualisiert und auf der [Internetseite der IWH-Insolvenzforschungsstelle](#) veröffentlicht. Dort finden sich auch Erläuterungen zur Datengrundlage und zur Methodik.

11 Holtemöller O.; Muradoglu, Y.: Corona Shutdown and Bankruptcy Risk. *IWH Online* 3/2020. Halle (Saale) 2020 schätzen, dass der Corona-Shutdown im Frühjahr 2020 ohne Staatshilfen den überwiegenden Teil der Unternehmen in den betroffenen Sektoren in existenzielle Bedrängnis gebracht hätte.

12 Vgl. Gropp, R. E.; McShane, W.: Why Are Households Saving so much During the Corona Recession? *IWH Policy Notes* 1/2021. Halle (Saale) 2021.

**Abbildung 2**  
Betroffene Beschäftigte

Beschäftigte in den größten 10% der insolventen Unternehmen. Insolvenzen in Deutschland von Unternehmen mit Handelsregistereintrag



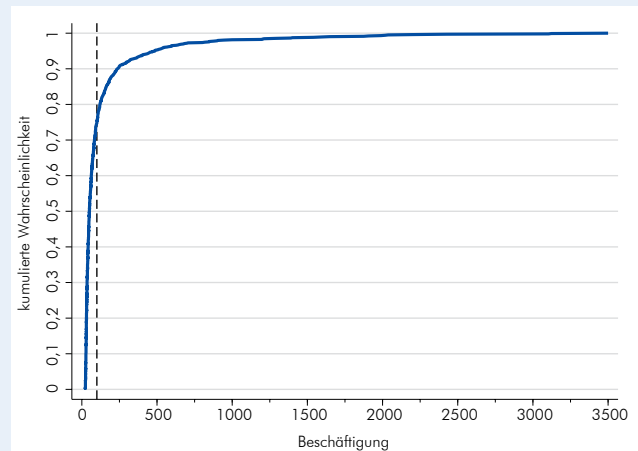
Quellen: Bekanntmachungen der Insolvenzgerichte; Darstellung des IWH.

doppelt so viele Jobs betroffen wie zu Beginn des Jahres (vgl. Abbildung 2). Bezogen auf die Zahl der betroffenen Beschäftigten war 2020 somit trotz niedriger Insolvenzzahlen ein schwieriges Jahr.

Aufgrund ihrer herausgehobenen Bedeutung ist ein besonderer Blick auf die Größenverteilung der Insolvenzen wichtig. In den größten 10% der insolventen Unternehmen im IWH-Insolvenztrend arbeiteten im Jahr 2020 zusammengenommen etwa 135 000 Menschen, ein Vielfaches aller Beschäftigten in den übrigen 90% der Unternehmen.<sup>13</sup> Die größten unter den kleinsten 90% der Unternehmen (also das 90. Perzentil der Größenverteilung) hatten im Durchschnitt nur 23 Beschäftigte. Die größten 10% der insolventen Unternehmen beschäftigten hingegen immerhin durchschnittlich 130 Personen. Auch innerhalb der größten 10% der Unternehmen besteht eine erhebliche Heterogenität (vgl. Abbildung 3). So beschäftigten drei Viertel dieser größeren Unternehmen weniger als 100 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (senkrechte Linie in Abbildung 3), insgesamt waren es 35 000 Beschäftigte. Das oberste Viertel der größeren Unternehmen, also die oberen 2,5% bezogen auf alle insolventen Unternehmen des Jahres 2020, beschäftigten allein 100 000 Menschen.

<sup>13</sup> Zahlen zur Beschäftigung in insolventen Unternehmen kommen aus den Unternehmensdaten von Bureau van Dijk und beziehen sich in der Regel auf das Jahr vor der Insolvenz. Da Unternehmen oft bereits vor der Insolvenz schrumpfen, sind Vorjahreswerte geeigneter, um die Größe des Unternehmens abzubilden. Aus konsolidierten Konzernbilanzen insolventer Unternehmen rechnet das IWH nicht insolvente Tochtergesellschaften und Gesellschaften im Ausland heraus. Um möglichst aktuelle Informationen zu verwenden, werden zweimal pro Jahr die jeweils aktuellsten Bureau-van-Dijk-Daten angespielt. Dies kann zu unwesentlichen Änderungen bei den berichteten Beschäftigtenzahlen führen.

**Abbildung 3**  
Verteilungsfunktion der Beschäftigung in den größten 10% der insolventen Unternehmen 2020



Quellen: IWH-Insolvenztrend verbunden mit Mikrodaten von Bureau van Dijk. Es sind nur Beschäftigte in Deutschland berücksichtigt. Darstellung des IWH.

Großinsolvenzen sind aber nicht nur dadurch gekennzeichnet, dass besonders viele Menschen ihre Arbeit verlieren. Eine jüngst zur Veröffentlichung angenommenen IWH-Studie<sup>14</sup> zeigt, dass Lohnverluste nach der Schließung insolventer Kleinbetriebe gering sind. Allerdings müssen Menschen, die ihre Arbeit aufgrund der Insolvenz von Unternehmen mit mehr als 100 Beschäftigten verlieren, über viele Jahre hinweg hohe Lohnverluste hinnehmen. Der Hauptgrund dafür ist, dass diese Betroffenen oft in Betriebe wechseln müssen, die ihre Mitarbeitenden generell schlechter bezahlen. Abschreibungen auf das Humankapital der Beschäftigten spielen hingegen keine große Rolle.

### Welche Insolvenzentwicklung ist für die zweite Hälfte des Jahres 2021 zu erwarten?

Während vorläufige Zahlen des Statistischen Bundesamtes für die erste Jahreshälfte 2021 einen wohl vorübergehenden Anstieg bei der Zahl der Insolvenzen von Selbstständigen und Kleinstunternehmen zeigen, gibt die IWH-Insolvenzforschungsstelle für die Monate April bis Mai 2021 bereits Entwarnung und berichtet bei Personen- und Kapitalgesellschaften Zahlen unterhalb des Vorkrisenniveaus. Eine darüberhinausgehende Prognose ist aufgrund der unklaren Entwicklung der

<sup>14</sup> Vgl. Fackler, D.; Müller, S.; Stegmaier, J.: Explaining Wage Losses after Job Displacement: Employer Size and Lost Firm Wage Premiums, in: *Journal of the European Economic Association*, im Erscheinen.

Pandemie, Änderungen im Insolvenzrecht sowie der befristeten und auf bestimmte Branchen bezogenen Aussetzung der Antragspflicht schwierig. Klassische ökonomische Prognosemodelle, die die künftige Entwicklung auf Basis von Zusammenhängen in der Vergangenheit vorhersagen und die Spezifika dieser Krise naturgemäß nicht berücksichtigen können, liefern in dieser Gemengelage Ergebnisse, die mit großen Unsicherheiten behaftet sind. Zu einem gewissen Maße müssen Politik und Wissenschaft also „auf Sicht“ fahren.

Ein Dambruch im Sommer, bei dem innerhalb kurzer Zeit viele zehntausend oder gar hunderttausend Jobs durch Insolvenzen gefährdet sind, ist aber unwahrscheinlich. Zum einen läuft das ausgeweitete Kurzarbeitergeld noch bis Ende 2021, zum anderen dürfte nicht zuletzt aufgrund der in Fahrt gekommenen Impfkampagne das Jahr 2021 ein wirtschaftlich gutes Jahr mit Nachholeffekten für die meisten Branchen werden. Angeschlagene Unternehmen werden in der Hoffnung auf den Nach-Corona-Boom weiterhin versuchen, die nächsten Monate irgendwie zu überbrücken. Für den Fall, dass sich doch eine Insolvenzwellen aufbaut, kann und wird die Politik im Wahljahr 2021 reagieren. Die wiederholte Ausdehnung der Aussetzung der Insolvenzantragspflicht im Januar 2021 sowie die frühzeitige Verlängerung des Kurzarbeitergelds im Spätsommer 2020 sind klare Signale in diese Richtung. Jüngst wurde die Überbrückungshilfe III bis Ende September verlängert.

Trotz wichtiger Stabilisierungseffekte in kurzer Frist bergen die staatlichen Stützungsmaßnahmen das mittel- und langfristige Risiko, dass immer mehr an sich unrentable Unternehmen – so genannte Zombieunternehmen – am Markt verbleiben und somit Ressourcen blockieren, die zukunftsfähigen Unternehmen vor allem im Nach-Corona-Boom fehlen. Auch wenn das im Moment vielen als zweitrangiges Problem erscheinen mag, braucht Deutschland auch nach Ende der Pandemie starke Produktivitätsimpulse, um mit dem demographischen Wandel und dem Klimawandel fertig werden zu können. Zombieunternehmen sind der natürliche Feind des Produktivitätswachstums. Die Politik ist daher gut beraten, mit dem Ausstieg aus den Hilfsprogrammen frühzeitig zu beginnen und gleichzeitig ein erneutes Aufflammen der Pandemie im Herbst 2021 unter allen Umständen zu verhindern.



**Professor Dr. Steffen Müller**

Leiter der Abteilung Strukturwandel und Produktivität

[Steffen.Mueller@iwh-halle.de](mailto:Steffen.Mueller@iwh-halle.de)

## Meldungen



### Reint Gropp Sprecher der Leibniz-Sektion B

Im Mai 2021 wurde IWH-Präsident [Reint Gropp](#) zum Sprecher der [Sektion-B-Institute der Leibniz-Gemeinschaft](#) gewählt. Er vertritt damit in den nächsten zwei Jahren die Interessen der wirtschafts-, sozial- und raumwissenschaftlichen Institute innerhalb der Leibniz-Gemeinschaft.



### Leuchtturm-Projekt

Die EU-Kommission hat die besondere Bedeutung des IWH-geführten [Horizon-2020-Projekts MICROPROD](#) hervorgehoben. Im Rahmen des Results-Pack [Innovative Forschung für eine positive Vision zur Zukunft der Arbeit](#) veröffentlichte sie eine Zusammenfassung zentraler MICROPROD-Ergebnisse: [Mit granularen Daten versteckte Produktivitätstreiber finden](#). Nur wachsende [Produktivität](#) erlaube es, trotz alternder Bevölkerung und Klimawandel [Lebensstandards](#) zu erhalten.



### Wirtschafts-Podcast: läuft ...

Im Podcast „[Die Wirtschaftsprüfer](#)“ nehmen sich IWH-Präsident [Reint Gropp](#) und MDR-Wirtschaftsredakteur [Ralf Geißler](#) die großen Themen der Wirtschaft vor – so, dass sie jede/r versteht. Hier die jüngsten Ausgaben: [„Inflation: Was ist unser Geld noch wert?“](#) (24. Februar), [„Niedrigzinsen – Wie kann man noch sparen?“](#) (12. März), [„Wer bekommt den Lohn, den er verdient?“](#) (26. März), [„Steuern: Warum geht das nicht einfacher?“](#) (14. April), [„Arbeitsmarkt: Warum er so viele Probleme macht“](#) (28. April), [„Von Banken bis Bitcoin: Wie das Finanzsystem funktioniert“](#) (11. Mai), [„Blühende Landschaften: Wann holt der Osten endlich auf?“](#) (26. Mai), [„Globalisierung: Fluch oder Segen?“](#) (16. Juni).



# Veranstaltungen



## UPCOMING: Montag, 30. und Dienstag, 31. August 2021, IWH 7th IWH-FIN-FIRE Workshop on Challenges to Financial Stability

Der jährliche Workshop bringt namhafte Vertreterinnen und Vertreter aus Wissenschaft, Zentralbanken und internationalen Organisationen zusammen, um über Herausforderungen für die Finanzstabilität zu diskutieren.

Keynote-Speaker: [Antoinette Schoar](#) (MIT) und [Johannes Stroebel](#) (NYU Stern).



UPCOMING: Donnerstag, 14. und Freitag, 15. Oktober 2021, Banque de France, Paris

## CompNet Annual Conference: "Firm Dynamics, Factors Reallocation and Organization of Production in the Context of COVID-19"

The 10th Annual Conference, with Banque de France as co-host, will (hopefully) take place in Paris. The goal of this conference is to enhance academic and policy discussion on the effects of COVID-19 on productivity, and to provide a forum for new policy-oriented research. Keynote Speakers: [John Van Reenen](#) (LSE, MIT) and [Laura Alfaro](#) (HBS).



UPCOMING: Donnerstag, 21. und Freitag, 22. Oktober 2021, Deutsche Bundesbank Conference Center, Eltville am Rhein  
10th Workshop Banks and Financial Markets

Workshop topics include competition and risk-taking of individual banks, the (e)valuation of climate risks by financial institutions and markets, the stability of the financial sector and its regulation and the role of real estate markets for financial system resilience. The workshop aims at linking young economists interested in related topics and provides a platform to exchange ideas and discuss recent contributions.



Dienstag, 23. Februar 2021, virtuell

## Infoday: SSH-Funding in Horizon Europe

„Horizon Europe“ ist das nächste EU-Rahmenprogramm für Forschung und Innovation mit einer Laufzeit von 2021 bis 2027 und einem Budget von 85,5 Mrd. Euro. Die Nationalen Kontaktstellen Gesellschaft, Umwelt und Bioökonomie informierten über die Fördermöglichkeiten im Bereich Sozial- und Humanwissenschaften im Rahmen von „Horizon Europe“.

## Veranstaltungen



Donnerstag, 4. März 2021, virtuell

### Leibniz-Wirtschaftsgipfel: Die ökonomischen Folgen der Pandemie

Gemeinsam mit den Präsidenten der anderen Leibniz-Wirtschaftsforschungsinstitute diskutierte [Reint Gropp](#) die Auswirkungen der Pandemie auf den deutschen Arbeitsmarkt und Unternehmensbestand sowie auf die Rolle Deutschlands und Europas im Welthandel.



Donnerstag, 18. März 2021, virtuell

### Bruegel/MICROPROD Policy Dialogue #2 – “The Impact of COVID-19 on Productivity: Preliminary Firm Evidence”

This policy dialogue brought together different stakeholders to show preliminary evidence based on firm level data on France, Germany and Italy on how the pandemic and subsequent aid given has affected their level of productivity.

## Publikationen

Journal of Management

### The Influence of Bondholder Concentration and Temporal Orientation on Investments in R&D

*P. Ye, J. O'Brien, C. M. Carnes, Iftekhar Hasan*

>>Although innovation can be a critical source of competitive advantage, research has found that debt can erode management's willingness to invest in R&D. In this article, we employ a stakeholder bargaining power perspective to argue that this effect is most pronounced when the firm's bonds are concentrated in the hands of bond blockholders. ...<<

Review of Financial Studies

### Political Cycles in Bank Lending to the Government

*Michael Koetter, A. Popov*

>>We study how political party turnover after German state elections affects banks' lending to the regional government. We find that between 1992 and 2018, party turnover at the state level leads to a sharp and substantial increase in lending by local savings banks to their home-state government. This effect is accompanied by an equivalent reduction in private lending. ...<<

Journal of Corporate Finance

### Credit Allocation when Borrowers are Economically Linked: An Empirical Analysis of Bank Loans to Corporate Customers

*Iftekhar Hasan, K. Minnick, K. Raman*

>>Using detailed loan level data, we examine bank lending to corporate customers relying on principal suppliers. Customers experience larger loan spreads, higher intensity of covenants and greater likelihood of requiring collateral when they depend more on the principal supplier for inputs. ...<<

Journal of Corporate Finance

### Is Social Capital Associated with Corporate Innovation? Evidence from Publicly Listed Firms in the U.S.

*Iftekhar Hasan, C.-K. Hoi, Q. Wu, H. Zhang*

>>We find that social capital in U.S. counties, as captured by strength of social norms and density of social networks, is positively associated with innovation of firms headquartered in the county, as captured by patents and citations. ...<<

Review of Accounting Studies

### Investor Relations and IPO Performance

*S. Chahine, G. Colak, Iftekhar Hasan, M. Mazboudi*

>>We analyze the value of investor relations (IR) strategies to IPO firms. We find that firms that are less visible and have inexperienced management tend to hire IR consultants prior to the issue date. IR consultants help create positive news coverage before an IPO, as reflected in a more optimistic tone of published media. ...<<

The Economic Journal

### Measuring the Indirect Effects of Adverse Employer Behaviour on Worker Productivity: A Field Experiment

*M. Heinz, Sabrina Jeworrek, V. Mertins, H. Schumacher, M. Sutter*

>>We conduct a field experiment to study how worker productivity is affected if employers act adversely towards their co-workers. Our employees work for two shifts in a call centre. In our main treatment, we lay off some workers before the second shift. Compared to two control treatments, we find that the lay-off reduces the productivity of unaffected workers by 12%. ...<<

## Publikationen

Economic and Industrial Democracy

### Why Is there Resistance to Works Councils In Germany? An Economic Perspective

*Steffen Müller, Jens Stegmaier*

>>Recent empirical research generally finds evidence of positive economic effects for works councils, for example with regard to productivity and – with some limitations – to profits. This makes it necessary to explain why employers' associations have reservations about works councils. ...<<

Economic Inquiry

### Benign Neglect of Covenant Violations: Blissful Banking or Ignorant Monitoring?

*Stefano Colonnello, Michael Koetter, Moritz Stieglitz*

>>Theoretically, bank's loan monitoring activity hinges critically on its capitalization. To proxy for monitoring intensity, we use changes in borrowers' investment following loan covenant violations, when creditors can intervene in the governance of the firm. ...<<

Journal of International Money and Finance

### What Drives the Commodity-Sovereign Risk Dependence in Emerging Market Economies?

*Hannes Böhm, Stefan Eichler, Stefan Gießler*

>>Using daily data for 34 emerging markets in the period 1994–2016, we find robust evidence that higher export commodity prices are associated with lower sovereign default risk, as measured by lower EMBI spreads. The economic effect is especially pronounced for heavy commodity exporters. ...<<

Review of Economic Dynamics

### Involuntary Unemployment and the Business Cycle

*L. J. Christiano, Mathias Trabandt, K. Walentin*

>>Can a model with limited labor market insurance explain standard macro and labor market data jointly? We construct a monetary model in which: i) the unemployed are worse off than the employed, i.e. unemployment is involuntary and ii) the labor force participation rate varies with the business cycle. ...<<

Small Business Economics

### Entry into Self-employment and Individuals' Risk-taking Propensities

*Matthias Brachert, W. Hyll, A. Sadrieh*

>>Most of the existing empirical literature on self-employment decisions assumes that individuals' risk-taking propensities are stable over time. We allow for endogeneity on both sides when examining the relationship between individual risk-taking propensities and entry into self-employment. ...<<

## Diskussionspapiere

IWH-Diskussionspapiere Nr. 2/2021

### Disentangling Covid-19, Economic Mobility, and Containment Policy Shocks

*A. Camehl, M. Rieth*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 3/2021

### Lender-specific Mortgage Supply Shocks and Macroeconomic Performance in the United States

*F. Bremus, Thomas Krause, Felix Noth*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 4/2021

### Completing the European Banking Union: Capital Cost Consequences for Credit Providers and Corporate Borrowers

*Michael Koetter, Thomas Krause, Eleonora Sfrappini, Lena Tonzer*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 5/2021

### European Firm Concentration and Aggregate Productivity

*Tommaso Bighelli, Filippo di Mauro, M. Melitz, Matthias Mertens*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 6/2021

### Deposit Competition and the Securitisation Boom

*D. McGowan, Huyen Nguyen*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 7/2021

### Conditional Macroeconomic Forecasts: Disagreement, Revisions and Forecast Errors

*A. Glas, Katja Heinisch*



## Pressemitteilungen

IWH-Pressemitteilung 7/2021

### **IWH-Insolvenztrend: Zahl der Insolvenzen stagniert im Februar auf niedrigem Niveau**

>>Die Zahl der Insolvenzen hat sich im Februar 2021 auf niedrigem Niveau stabilisiert. Trotz langanhaltendem Lockdown rechnet das Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) auch für die kommenden Monate nicht mit hohen Insolvenzzahlen. ...<<

IWH-Pressemitteilung 8/2021

### **Konjunktur aktuell: Neue Infektionswelle unterbricht wirtschaftliche Erholung**

>>Der Lockdown wird im März 2021 in Deutschland nur wenig zurückgenommen, und das Bruttoinlandsprodukt geht im ersten Quartal 2021 deutlich zurück. Wenn mit Fortschreiten der Impfkampagne die Beschränkungen Schritt für Schritt aufgehoben werden, dürfte eine Normalisierung des Konsumverhaltens der privaten Haushalte die Konjunktur beflügeln. ...<<

IWH-Pressemitteilung 9/2021

### **Wirtschaftliche Mobilität dürfte nach Lockerung deutlich steigen – aber auch die Zahl der COVID-19-Fälle**

>>Die Lockerung der Corona-Eindämmungsmaßnahmen von Anfang März 2021 führen zu einem deutlichen Anstieg der wirtschaftlichen Mobilität und ermöglichen wieder mehr persönliche Kontakte in Deutschland. Schätzungen deuten darauf hin, dass der zu erwartende Anstieg der ökonomischen Mobilität mehr als zehn Prozentpunkte betragen kann. Dies dürfte die Zahl der Neuinfektionen und der Todesfälle in Deutschland um 25% erhöhen. ...<<

IWH-Pressemitteilung 10/2021

### **IWH-Insolvenztrend: Zahl der Insolvenzen steigt im März erneut an**

>>Die Anzahl der Insolvenzen ist im März erneut angestiegen, aber die Zahl der von Großinsolvenzen betroffenen Jobs blieb konstant. Das IWH liefert mit dem IWH-Insolvenztrend ein monatliches Update zum bundesweiten Insolvenzgeschehen. ...<<

IWH-Pressemitteilung 11/2021

### **Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2021: Pandemie verzögert Aufschwung – Demografie bremst Wachstum**

>>In ihrem Frühjahrsgutachten prognostizieren die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute einen Anstieg des Bruttoinlandsproduktes um 3,7% im laufenden Jahr und um 3,9% im Jahr 2022. Der erneute Shutdown verzögert die wirtschaftliche Erholung, aber sobald die Infektionsgefahren vor allem durch das Impfen gebannt sein werden, wird eine kräftige Erholung einsetzen. Etwa zu Beginn des kommenden Jahres dürfte die Wirtschaft zur Normalauslastung zurückkehren. ...<<

IWH-Pressemitteilung 12/2021

### **Wirtschaft im Osten Deutschlands weniger geschrumpft als im Westen, aber auch mit schwächerer Dynamik, wenn Pandemie verschwindet – Implikationen der Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2021 und amtlicher Länderdaten für die ostdeutsche Wirtschaft**

>>Die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts dürfte im Jahr 2021 in Ostdeutschland mit 3% geringer ausfallen als in Deutschland insgesamt (3,7%), denn der Einbruch aufgrund der Pandemie war im Jahr 2020 geringer. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung in der zweiten Jahreshälfte dürfte auch die Arbeitslosenquote leicht sinken. ...<<

## Pressemitteilungen

IWH-Pressemitteilung 13/2021

### **IWH-Insolvenztrend: Trendanstieg bei Insolvenzen gestoppt; Insolvenzwelle auch nach Rückkehr zur Antragspflicht unwahrscheinlich**

>>Nach Zuwächsen in den Vormonaten ist die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen im April deutlich gesunken. Die Zahl der betroffenen Jobs verharrt auf moderatem Niveau. Auch der jüngste, weitgehend unbemerkt gebliebene starke Anstieg bei den Kleinstinsolvenzen hat sich im April nicht fortgesetzt. ...<<

IWH-Pressemitteilung 14/2021

### **IWH-Insolvenztrend: Weiter keine Insolvenzwelle in Sicht; Zahl der betroffenen Jobs erreicht neuen Tiefststand**

>>Die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen ist im Mai erneut deutlich gesunken. Frühindikatoren des IWH lassen keinen spürbaren Anstieg im Juni erwarten. Die Zahl der betroffenen Jobs sinkt auf das niedrigste Niveau seit Erfassung im IWH-Insolvenztrend. ...<<

IWH-Pressemitteilung 15/2021

### **Mehr Ausgaben für Beamtenpensionen – deutlich höhere Versorgungs-Steuerquoten dennoch nur bei Gemeinden erwartet**

>>Die Finanzierung der Pensionen von Beamten, Richtern und Soldaten ist bis 2080 weniger problematisch als die Finanzlage der gesetzlichen Rentenversicherung. Der Anteil der Versorgungsausgaben für Beamtenpensionen an den Steuereinnahmen wird sich für Bund und Länder nicht deutlich erhöhen – vorausgesetzt, dass mit rückläufiger Bevölkerung auch die Anzahl der Beamten reduziert wird und das zahlenmäßige Verhältnis von Beamten zur Bevölkerung nicht steigt. ...<<

IWH-Pressemitteilung 16/2021

### **Konjunktur aktuell: Zunahme persönlicher Kontakte beflügelt wirtschaftliche Aktivität**

>>Im Sommer sind die konjunkturellen Aussichten in Deutschland günstig. Weil die Pandemie auf dem Rückzug ist, dürften die Restriktionen, die die Aktivität in vielen Dienstleistungsbranchen behindert haben, nach und nach aufgehoben werden. Es ist mit einem kräftigen Schub bei den privaten Käufen zu rechnen. Das IWH prognostiziert, dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2021 um 3,9% und im Jahr 2022 um 4,0% zunehmen wird, in Ostdeutschland in beiden Jahren um jeweils 3%. ...<<

## Das IWH in den Medien

*Liuchun Deng, Verena Plümpe und Jens Stegmaier:* Gastbeitrag: „Kollege Roboter, wie geht es Ihnen?“  
in: Süddeutsche Zeitung vom 14.03.2021

*Oliver Holtemöller:* Bericht über IWH-Studie: „Corona-Lockerungen könnten Sterberate um ein Viertel steigen lassen“  
in: Stern.de vom 18.03.2021

*Reint Gropp:* Interview zu 30 Jahren deutscher Vereinigung: „Divergenti. A 30 anni dalla riunificazione tedesca, il divario fra Est e Ovest è stato colmato? - GERMANIA ANNO ZERO #4“  
in: Yanez Magazine vom 30.03.2021

*Reint Gropp:* Interview: „Boss im Gespräch – IWH-Präsident Gropp kritisiert Merkels Lockdown-Strategie“  
in: TV.Berlin – Der Hauptstadtssender vom 16.04.2021

*Oliver Holtemöller:* Podiumsdiskussion: „forum wirtschaft: Corona – Kickstart in die Zukunft?“  
in: phoenix vom 30.05.2021

*Steffen Müller:* Bericht: „Zahl der Insolvenzen geht zurück“  
in: Spiegel.de vom 08.06.2021

## Personalien

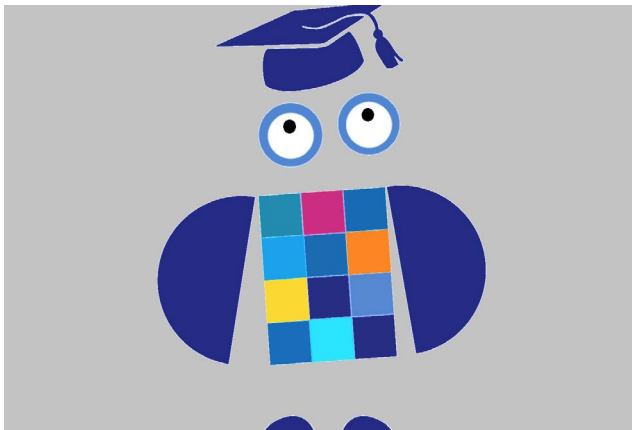


Professor Javier Miranda, Ph.D., ist seit März 2021 neuer stellvertretender Abteilungsleiter der Abteilung Strukturwandel und Produktivität des IWH und Professor an der Friedrich-Schiller-Universität Jena. Zuvor war Javier Miranda Principal Economist beim [US Census Bureau](#), wo er 1998 seine Karriere begann. Er erhielt seinen Ph.D. in Wirtschaftswissenschaften an der American University, Washington D.C. Vor seinem Eintritt in das Census Bureau war Javier Miranda wissenschaftlicher Referent bei der Weltbank und am Urban Institute.

## Personalien



[Professor Dr. Daniel Streitz](#) hat im April 2021 die Position des Senior Research Advisor in den IWH-Abteilungen Finanzmärkte sowie Gesetzgebung, Regulierung und Faktormärkte angetreten. Er wurde gemeinsam mit der Friedrich-Schiller-Universität Jena berufen und ist dort Professor für Finance, Law and Regulation. Nach seinem Ph.D. an der Humboldt-Universität zu Berlin war er Berater bei E.CA Economics und seit 2017 Assistant Professor an der [Copenhagen Business School](#).



### **Erfolgreich promoviert:**

[Dmitri Bershadskyy](#), Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg: [The Effect of Communication on Economic Behavior: Experimental Evidence and Methodological Reflections](#), Juli 2020. [Stefan Gießler](#), Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg: [Macroeconometric Analysis of Monetary Policy, Sovereign Risk and Commodity Prices](#), Oktober 2020. [Eva Weigt](#), Otto-von-Guericke-Universität Magdeburg: [The Impacts of Structural Change on Workers](#), Oktober 2020. [Jan-Christopher Scherer](#), Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg: [The Role of Interdependencies between Micro and Macro Level in Explaining Investment Dynamics and its Determinants](#), Februar 2021.

[Christoph Schult](#), Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg: [The Role of Energy Markets and Expectations in Dynamic General Equilibrium Models](#), Februar 2021.

[Antonios Mavropoulos](#), Otto-von-Guericke-Universität Magdeburg: [Individual Housing Decisions, Mortgage Supply and Housing Market Regulations](#), März 2021.







## Impressum

### Herausgeber:

Professor Reint E. Gropp, Ph.D.  
Professor Dr. Oliver Holtemöller  
Professor Michael Koetter, Ph.D.  
Professor Dr. Steffen Müller

### Redaktion:

Dipl.-Volkswirt Tobias Henning  
Layout und Satz: Peggy Krönung  
Tel +49 345 7753 738/721  
Fax +49 345 7753 718  
E-Mail: Tobias.Henning@iwh-halle.de

### Verlag:

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle  
Kleine Märkerstraße 8, D-06108 Halle (Saale)  
Postfach: 110361, D-06017 Halle (Saale)

Tel +49 345 7753 60, Fax +49 345 7753 820  
[www.iwh-halle.de](http://www.iwh-halle.de)

Erscheinungsweise: vier Ausgaben jährlich

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet,  
Beleg erbeten.

Titelbild: © Nathalia Bariani – unsplash.com  
Wirtschaft im Wandel, 27. Jahrgang

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 30. Juni 2021

ISSN 2194-2129