

# Das Überleben der Größten

23.12.2020 | [John Mauldin](#)

*"Das Essentielle, das man bei der Handhabung von Kapitalismus verstehen muss, ist die Tatsache, dass man hier mit einem evolutionären Prozess umgeht... Im Herzen des Kapitalismus steckt die kreative Zerstörung."*

*... im Vorgang der kreativen Zerstören treten Situationen auf, in denen viele Unternehmen vielleicht untergehen müssen, die nichtsdestotrotz energisch und nützlich überleben könnten, wenn sie einen bestimmten Sturm überwinden könnten." - Joseph A. Schumpeter*

*"Das wichtigste Feature einer Informationswirtschaft, in der Informationen als Überraschung definiert werden, ist der Umsturz, nicht das Erreichen, eines Gleichgewichts. Die Wissenschaft, die wir als Informationstheorie kennengelernt haben, etabliert die Vorherrschaft des Unternehmers, weil sie die mächtige Verbindung zwischen Zerstörung und dem, was Schumpeter als "kreative Zerstörung" wertschätzt; die Verbindung zwischen Chaos und Kreativität." - George Gilder*

In seiner reinsten Form ist der Kapitalismus ein evolutionärer Vorgang. Unternehmen, die sich am besten an verändernde Konditionen anpassen, überleben und wachsen. Üblicherweise bedeutet dies neue Produkte oder Dienstleistungen, die besser als vorherige sind, oder das Anbieten weiterer Optionen für Kunden. Schwächere oder schlecht verwaltete Unternehmen, die sich nicht an die neue Situation anpassen, verkümmern und sterben letztlich.

Das ist nicht immer angenehm, doch so funktioniert die Natur. Joseph Schumpeter führte den Begriff "kreative Zerstörung" ein, um diesen Vorgang zu beschreiben. Es ist nicht sonderlich angenehm, wenn man sich auf der Zerstörungsseite der Gleichung befindet, doch die kreative Seite kann zahlreiche Freuden und manchmal sogar Reichtum mit sich bringen.

Der Unterschied ist jedoch, dass wir keinen Kapitalismus in seiner reinsten Form unterhalten - oder dem überhaupt ansatzweise nahe sind. Er wurde angepasst, modifiziert, korumpiert und/oder reguliert, um zu etwas anderem zu werden; wobei die Details schwammig sind. Der rote Faden ist, dass das Überleben nicht nur von der unpersönlichen Natur, sondern auch anderen nicht-zufälligen Kräften abhängig ist, die manipuliert werden können. Regierungen können Einstiegsbarrieren erschaffen (was sie auch oft tun), um bevorzugte Rechtsprechungen und Gruppierungen vor den Konkurrenten zu schützen.

Nun befinden wir uns in einer merkwürdigen Situation, in der etwas aus der Natur ein unnatürliches, negatives Resultat für die Wirtschaft erschafft. Das Virus - oder insbesondere die politische Reaktion darauf - sorgt für Massentode kleiner Unternehmen in bestimmten Sektoren. Zeitgleich ernten einige große Unternehmen einen Geldsegen an Umsatz aus derselben Pandemie.

Es sind weder Zufälle noch Talent, die bestimmen, wer gewinnt. Ein weiterer, wichtiger Faktor ist die Größe. In den betroffenen Sektoren gewinnen die größten Spieler, während die kleinsten sterben. Anstatt einem Überleben des Stärkeren beobachten wir hier ein Überleben der Größten. Das Problem ist hierbei: Der Größte zu sein, ist nicht immer das Beste.

## Das Auslöschen kleiner Unternehmen

Sie kennen die schlechten Neuigkeiten bereits: Diese Pandemie löscht kleine Unternehmen aus. Nicht alle Kleinunternehmen. Einigen von ihnen geht es gut. Diese Pandemie scheint sich genau auf diejenigen zu fokussieren, die persönlichen Kontakt involvieren; diejenigen, deren Besitzer und Angestellte uns tatsächlich persönlich sehen, uns zulächeln und sogar manchmal berühren: Restaurants, Bars, Hotels, Friseure, Fitnessstudios, Wellnesszentren und Läden. Viele Arten des Gesundheitswesens.

Die Liste geht immer weiter. Dies sind die primären Opfer, zumindest aus wirtschaftlicher Sicht. Und oft auch aus medizinischer Sicht, da derselbe persönliche Kontakt für Besitzer und Arbeiter ein erhöhtes Infektionsrisiko mit sich bringt. Ich möchte hier teilweise das obige Zitat von Schumpeter erwähnen:

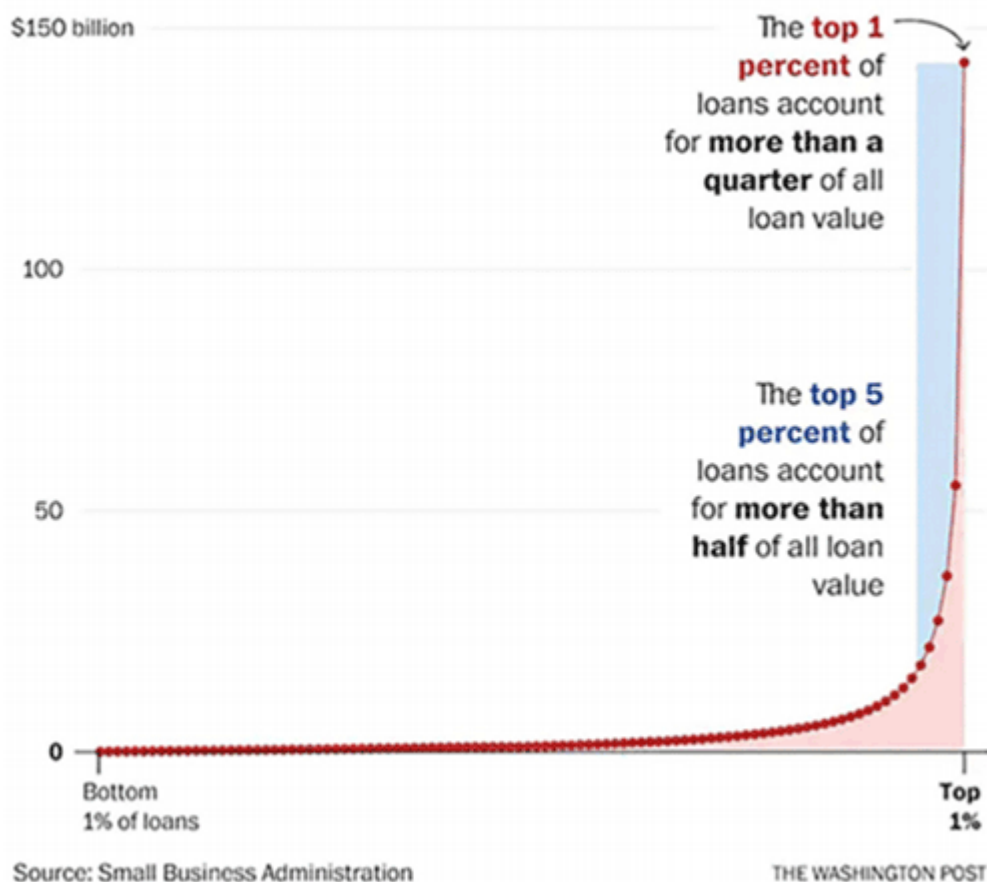
*"... im Vorgang der kreativen Zerstören treten Situationen auf, in denen viele Unternehmen vielleicht untergehen müssen, die nichtsdestotrotz energisch und nützlich überleben könnten, wenn sie einen bestimmten Sturm überwinden könnten."*

Der COVID-Sturm war für viele äußerst brutal. Anfänglich unternahmen die USA zumindest einige Versuche, eine vernünftige, politische Reaktion zu zeigen. Das Paycheck Protection Program sollte kleinen Unternehmen dabei helfen, ihre Angestellten weitere acht Wochen bezahlen zu können und außerdem einige feste Ausgaben abdecken. Praktisch stellte sich dies als komplizierter heraus als erwartet. Tausende, vielleicht Millionen, kleine Unternehmen bekamen gar nichts.

Einige, die tatsächlich Leistungen erhielten, fanden heraus, dass die zugehörigen Regeln sie davon abhielten, das Geld auf die notwendige Art und Weise auszugeben. Und dann ging selbst dieses Geld aus. Und es war nicht überraschend, dass größere Unternehmen stärker in Sachen Dollar profitierten als echte, kleine Unternehmen. Der untere Chart sieht wie eine Bestätigung des Paretoprinzip aus, die berühmte 80-20-Regel: Fast das gesamte Geld ging an einen Bruchteil der Unternehmen.

### Most PPP money went to a fraction of the recipients

Paycheck Protection Program loan-value totals by percentile



Source: [The Washington Post](#)

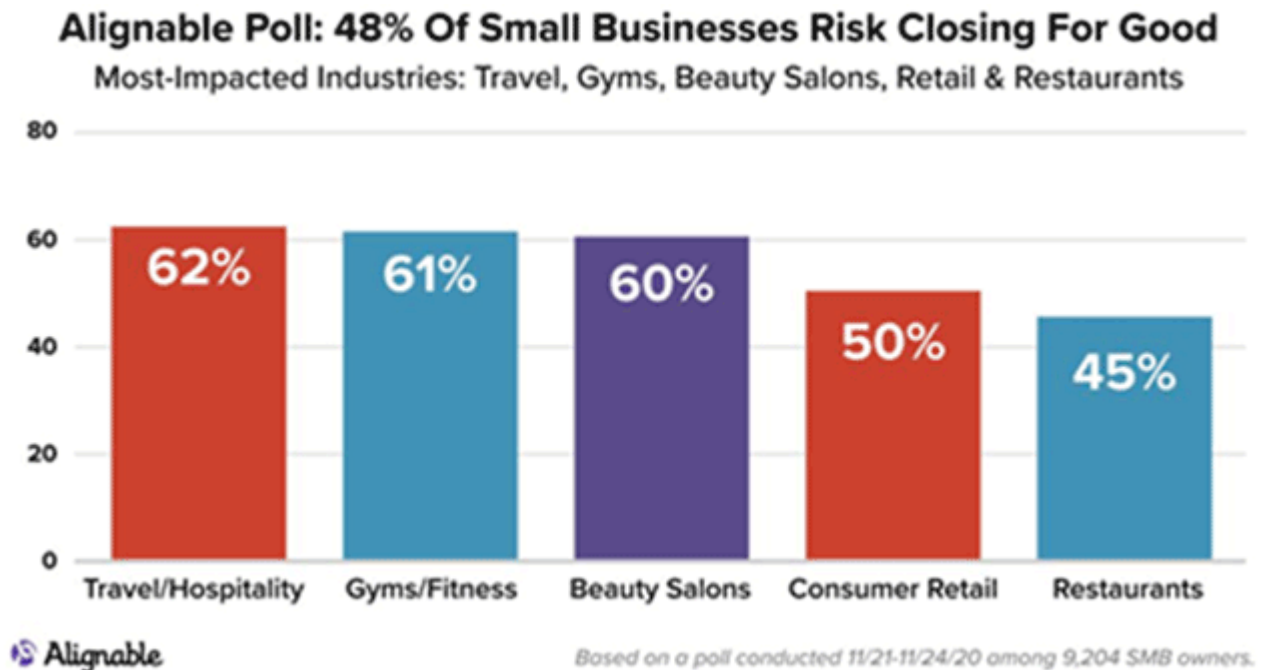
Kleinen Unternehmen wurde außerdem disproportional durch willkürliche, inkonsistente, lokale Regulierungen geschadet, die ihre Operationen einschränkten und sie sogar manches Mal dazu zwangen, vollständig zu schließen. Ich verstehe die gesundheitlichen Sorgen. Die anfänglichen Schließungen machten im letzten Frühling Sinn, wenn man bedenkt, wie groß die Bedrohung wirkte und wie wenig wir damals wussten.

Wir haben seitdem eine Menge dazugelernt. Gouverneure und Bürgermeister können präziser sein und wichtiger noch, kleinen Unternehmen dabei helfen, sicher zu operieren. Stattdessen haben sie Schlimmste beider Welten getan; den Unternehmen und Arbeitern geschadet und das Virus noch immer nicht verlangsamt.

Doch die staatliche Reaktion (oder deren Mangel) ist Teil des Problems. Lokale Behörden befinden sich in nahezu unmöglichen Positionen. Die Schließung von Unternehmen, selbst wenn es die richtige Maßnahme

ist, reduziert ihre eigenen Steuereinnahmen und erschafft teure Unruhen in der Gemeinde. Doch man befürchtet, dass normaler Betrieb die Pandemie verschlimmern könnte. Also schlagen sie wild um sich und lernen durch das Experimentieren. Es ist ein hässlicher und chaotischer Vorgang, selbst wenn jeder ernsthaft kooperiert und gewillt ist, Opfer zu bringen; was nicht der Fall ist. Es wäre durchaus besser, wenn Washington klarere Führung und finanzielle Hilfe zur Verfügung stellen würde.

Wem auch immer man die Schuld zuschiebt - und davon gibt es genug - das Ergebnis ist dasselbe. Kleine Unternehmen sind nicht nur angeschlagen. Viele von ihnen sterben sogar. Hier ist eine kürzliche Umfrage von Besitzern, von denen fast die Hälfte meint, es würden permanente Schließungen drohen.



Ich kenne das Risiko, ein kleines Unternehmen zu öffnen, besser als die meisten, da ich selbst Unternehmer bin; manchmal erfolgreich und manchmal nicht. Das Risiko einer Unternehmensgründung ist selbst in den besten Zeiten hoch. Wenn diese Besitzer schlechte Entscheidungen treffen oder nicht das abliefern können, was Kunden möchten, dann wäre deren Scheitern zwar traurig, jedoch notwendig. Es wäre "kreative Zerstörung" wie sie liebt und lebt; die unsichtbare Hand, die den Besitzern erklärt, dass sie etwas anderes tun sollten. Doch das ist nicht, was passiert ist.

Diese Pandemie ist mehr wie eine Naturkatastrophe. Tatsächlich noch schlimmer. Wenn Sie eine Strandbar besitzen, dann wissen Sie, dass Sie Stürme zu erwarten haben. Sie können Ihr Unternehmen dementsprechend designen und sich gegen möglichen Schaden absichern. Erdbeben sollten nicht überraschend sein, wenn sich Ihre Fabrik in der San-Andreas-Spalte befindet. Dies sind bekannte Risiken. Sie können kalkulieren, ob sie es wert sind und Ihre Fabrik vielleicht an einem anderen Ort bauen. Doch es gab keine Möglichkeit, dieses Szenario zu erwarten. Die Versicherungsbranche sieht Pandemien als wortwörtlich unversicherbar.

Wir sprechen zu Recht über den "Schutz der Schwachen" vor COVID-19. Das ist die angemessene Rolle der Regierung und dies sollte auch Jedermanns Ziel sein. Das tun wir sogar für die Alten, die eventuell sowieso bald sterben werden, weil der Schutz des Lebens im Interesse aller Menschen ist. Ähnlich sollten wir die schwächsten Unternehmen vor der Pandemie beschützen. Vielleicht hätten sie sowieso nicht überlebt, doch die Wirtschaft wird das regeln. Sie verdienen eine faire Chance. Traurigerweise passiert genau das Gegenteil.

### Triumph der Größe

Mein Freund Neil Howe bezog sich kürzlich auf einen Artikel von Austan Goolsbee in der New York Times. Sie erinnern sich vielleicht daran, dass Goolsbee in der Obama-Amtszeit Wirtschaftsberater im Weißen Haus war. Wir widersprechen uns in einigen politischen Fragen, doch in seiner Kolumne, "Big Companies Are Starting to Swallow the World", lag er genau richtig.

Goolsbee beschreibt, wie die Pandemie einen beunruhigenden Spalt in der Wirtschaft erschaffen hat. Viele

große Unternehmen haben starkes Wachstum zu verzeichnen, während kleine Unternehmen - wie oben beschrieben - Schwierigkeiten haben, zu überleben. Er denkt, dass dies einen Teil der diesjährigen Aktienrally erklärt. Der Markt scheint zu glauben, dass öffentliche Unternehmen von der steigenden Nachfrage profitieren werden, wenn sie weniger Wettbewerb von kleinen Unternehmen gegenüberstehen.

Ich befürchte, dass er damit richtig liegt. Er merkt an, dass es nichts Neues ist, große Unternehmen zu sehen, die kleine Wettbewerber erwerben, oder anders versuchen, die Konkurrenz einzuschränken; doch er glaubt, dass es diesmal anders ist. Und er denkt auch, dass er weiß warum.

*"Was derzeit untypisch ist, ist der extreme Unterschied bei der Gesundheit verschiedener Arten von Unternehmen: Viele der größten Unternehmen sind mit Geld überflutet, während sich kleinere Wettbewerber in gefährlicher Verfassung befinden."*

*Die aktuellen Daten der Federal Reserve zum Fluss der Finanzmittel (vom ersten Quartal 2020) zeigt, dass nicht-finanzielle Unternehmen zu Beginn der Pandemie auf unglaublichen 4,1 Billionen Dollar saßen - die größte Ansammlung überhaupt. Diese Unternehmen erhalten außerdem große Steuerreduktionen vom Tax Cut and Jobs Act von 2017, einschließlich Anreize, um andere Unternehmen zu erwerben. Dann, Anfang des Jahres, ermöglichte es der Coronavirus Aid, Relief and Economic Security (oder CARES) Act - mit Fokus auf Rettung der Unternehmen, die von COVID heimgesucht wurden - der Federal Reserve, 5 Millionen Dollar subventionierter Kredite für große Unternehmen bereitzustellen.*

*Angesichts derart enormer Ressourcen befinden sich viele Unternehmensgiganten in großartiger Verfassung, doch das Rettungsgeld für Unternehmen, die keinen Zugang zu öffentlichen Kapitalmärkten haben, ging Ende Juli zur Neige, und die Aussichten für viele kleine Unternehmen sind düster."*

In seinen eigenen Kommentaren fügte Neil Howe dies hinzu:

*"Um die außergewöhnlichen Gewinne großer Unternehmen gegenüber kleinen im Jahr 2020 zu erklären, müssen wir hervorheben, dass die Pandemie mit einzigartigen Vorteilen für anpassbare und unpersönliche Giganten einherging - offensichtlich in der Tech- und Kommunikationsbranche, jedoch auch in der Pharmaindustrie, bei Kundenkrediten, Discountläden und Fast-Food-Ketten."*

*Dies steht im Kontrast zu allem kleinen, lokalen, informellen und persönlichen - dem geschadet wurde. Dennoch müssen wir ebenfalls anerkennen, wie die Reaktion auf die Pandemie praktisch garantiert hat, dass die Großen noch größer werden, indem den Giganten, die bereits das meiste Geld in Händen hatten, Marktunterstützung und nahezu bodenlose Liquidität zur Verfügung gestellt wurden...*

*...Zunehmende Größe erschafft unausweichlich eine Monopolpreismacht für vorherrschende Giganten und unterdrückt Startups, Jobfluktuationen, Mobilität und Innovation unter kleinen Wettbewerbern."*

*Mit der Zeit, so meint er [Goolsbee], kann dieser Zyklus selbsterhaltend werden. Auf Produktionsmärkten ermöglichen es Monopolabgaben den größeren Spielern, kleine Wettbewerber unterzubewerten oder aufzukaufen. An Finanzmärkten verschafft das Führen der passiven Investoren hin zu massiven ETFs den Giganten die niedrigsten Kapital- und Hebelkosten. Und in der Politik können die größeren Spieler sicherstellen, dass die Regeln sie begünstigen und die Antitrust-Behörden schwerfällig und unterfinanziert bleiben."*

*Goolsbee hebt hervor, dass sich die Fusionsaktivität im vergangenen Jahrzehnt zwar verdoppelt hat, die staatlichen Ausgaben und die Antitrust-Behörden jedoch gemeinsam mit der Anzahl an Fahndungsaktionen stark zurückging."*

Nun, ein Teil davon wird tatsächlich vom Markt angetrieben. Größe ist wichtig. Große Restaurantketten können ihr Fleisch kaufen und es in hohen Mengen produzieren, was zu sehr niedrigen Preisen führt. Dies verschafft ihnen einen Vorteil gegenüber kleinen, lokalen Besitzern. Dasselbe gilt für viele andere Unternehmen. Amazon kann schnelle, kostenlose Lieferung für viele Produkte anbieten, weil es niedrigere Raten erhält und ein weitreichendes Netzwerk aus Warenhäusern besitzt. Manchmal können große Unternehmen effizienter das zur Verfügung stellen, was der Verbraucher möchte. So ist das Leben.

Diesmal haben große Unternehmen jedoch diese Vorteile und den Vorteil der kostengünstigen Finanzierung der Federal Reserve sowie weniger Wettbewerb, weil viele kleine Unternehmen Schwierigkeiten haben oder Pleite gehen. Das ist nicht natürlich. Das ist es, was Neil Howe als "Monopolabgabe" bezeichnet und es würde nicht passieren, wenn es nicht Regierungs- und Zentralbankeingriffen gäbe.

Das ist nicht nur ein Problem für kleine Unternehmen, sondern für Jedermann. Große Organisationen tun

bestimmte Dinge sehr gut. Schnelle Innovation gehört typischerweise nicht dazu (auch wenn es einige klare Ausnahmen gibt). Größe führt zu Vorsicht und schreckt vor der Art Risiko ab, das zu Durchbrüchen führt; auch wenn die Wirtschaft ohne sie erstarbt und das Wachstum zurückgeht. Das haben wir im letzten Jahrzehnt beobachten können; es braucht nicht noch schlimmer zu werden.

Des Weiteren sind kleine Unternehmen die Akademie des Unternehmertums. Menschen fangen Unternehmen an und lernen die Grundlagen kennen. Selbst wenn sie scheitern, leisten sie im Nachhinein in gewisser Weise ihre Beiträge. Wir brauchen mehr kleine Unternehmen, nicht weniger. Jedes Leben, das in der Pandemie verloren geht, ist tragisch. In gewisser Weise ist auch jedes verlorene Unternehmen tragisch. Deren Fehlen hinterlässt eine Kluft in der Wirtschaft und in unseren Leben.

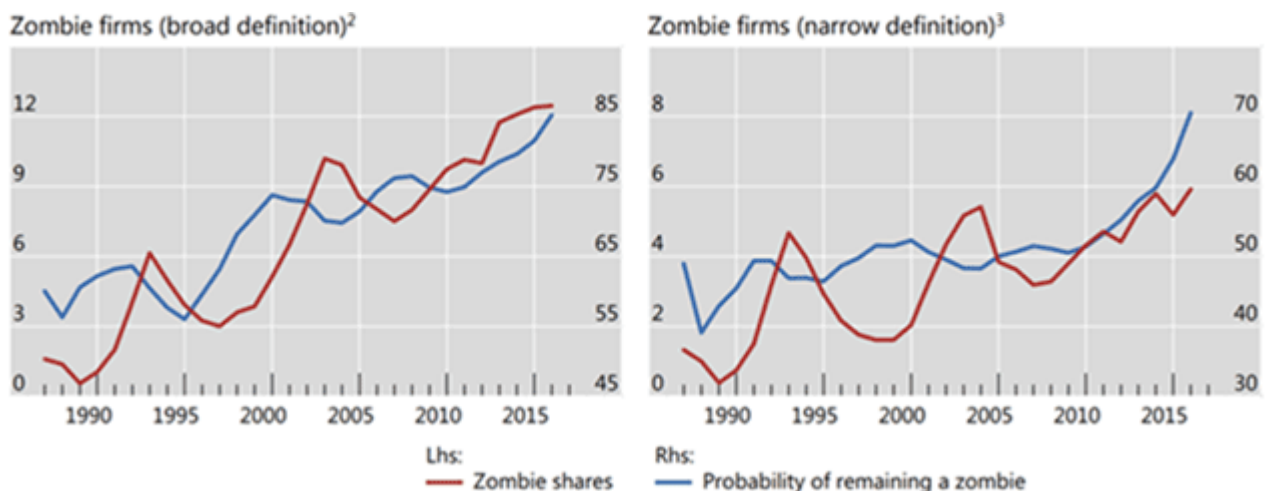
## Zombie-Unternehmen

Mein Freund Niels Jensen bei Absolute Return Partners veröffentlichte einen neuen Artikel mit Namen "The Zombies Are Coming", in dem er nicht von echten Zombies, sondern von Zombie-Unternehmen spricht. Er definiert sie so:

*"Ein Zombie-Unternehmen ist einfach ein Unternehmen, das weder tot noch lebendig ist. In anderen Worten: Es ist so hoch verschuldet, dass jedes generierte Bargeld dazu verwendet wird, die Zinsen auf den Schulden zu zahlen [...]. Das bedeutet, dass es kein Restgeld oder überschüssige Kapazität des Unternehmens gibt, um zu investieren oder zu wachsen. Das bedeutet, dass es nicht in der Lage ist, mehr Angestellte einzustellen, doch auf der anderen Seite auch, dass das Unternehmen tatsächlich kein Geld auf operationaler Basis verliert und somit auch keine weiteren Entlassungen durchführen muss."*

Dann zitiert er Studien von der BIZ und der OECD aus den Jahren 2017 und 2018. Diese Situation hat sich verschlimmert.

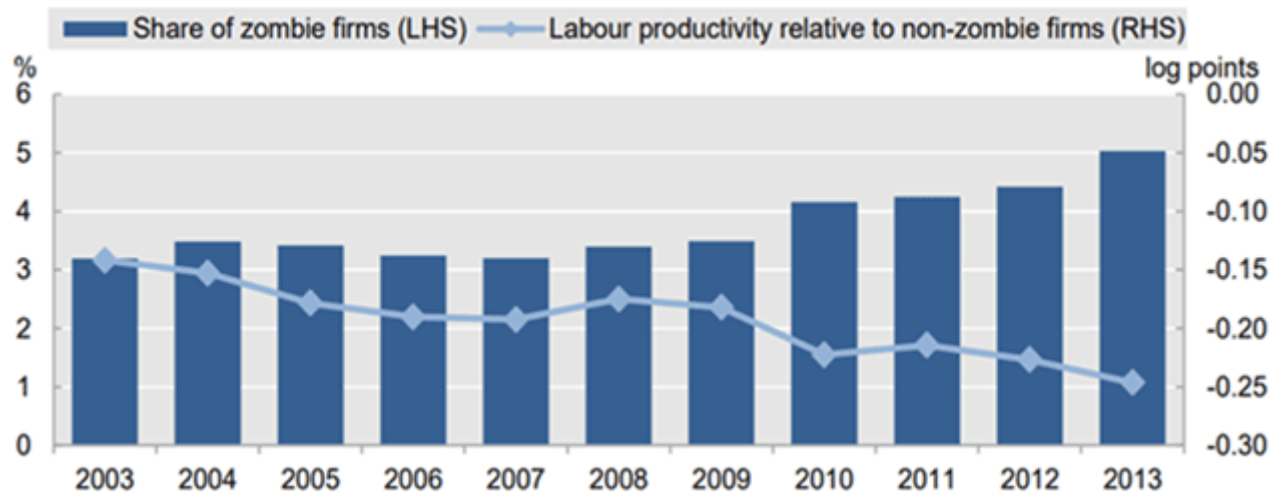
*"Wie die BIZ herausfand, sind bis 2016 mehr als 12% aller gelisteter, nicht-finanzieller Unternehmen in der Welt zu Zombies geworden - während sie vor 30 Jahren noch praktisch nicht-existent waren. Zeitgleich fand man heraus, dass mit der zunehmenden Häufigkeit von Zombie-Unternehmen auch deren Wahrscheinlichkeit zugenommen hat, länger am Leben zu bleiben."*



Billige Kredite für große Unternehmen verschlimmern dieses "Zombifizierungsproblem", was die kreative Zerstörung zerrüttet, die Wohlstand und Jobs mit sich bringt. Niels demonstriert eine Verbindung zwischen billigen Krediten und Bankgesundheit. Je mehr Unternehmen, an die Banken verleihen, künstlich am Leben erhalten werden, desto schwer ist es für sie, das Darlehen zu kündigen und einen Schlag gegen ihr eigenes Kapital zu erhalten. Warum das alles wichtig ist? Weil es das Wirtschaftswachstum eindämmt.

*"Beginnen wir mit den Auswirkungen der Zombies auf die Produktivität. In einem Bericht von 2017 dokumentierten Wissenschaftler der OECD eine Verbindung zwischen dem Anteil der Zombie-Unternehmen und der Arbeitsproduktivität gegenüber der Produktivität in Nicht-Zombie-Unternehmen. Die OECD definiert ein Zombie-Unternehmen genau so wie die BIZ ein Zombie-Unternehmen etwa 18 Monate später definiert, also sind die beiden Studien in dieser Hinsicht vergleichbar."*





Wenn Arbeiter von einem Zombie-Unternehmen zu einem produktiven Unternehmen übergehen, steigert sich ihre Arbeitsproduktivität, was der Gesamtwirtschaft zu Gunsten kommt. Große Unternehmen künstlich am Leben zu erhalten, ist ein Grund dafür, warum die Wirtschaften in der Vergangenheit langsamer gewachsen sind. Leuthold Group kalkuliert, dass 15% der großen US-Unternehmen in einer Form der Zombifizierung feststecken.



Wie lange können diese Zombies überleben? Hier ein Auszug aus dem WSJ:

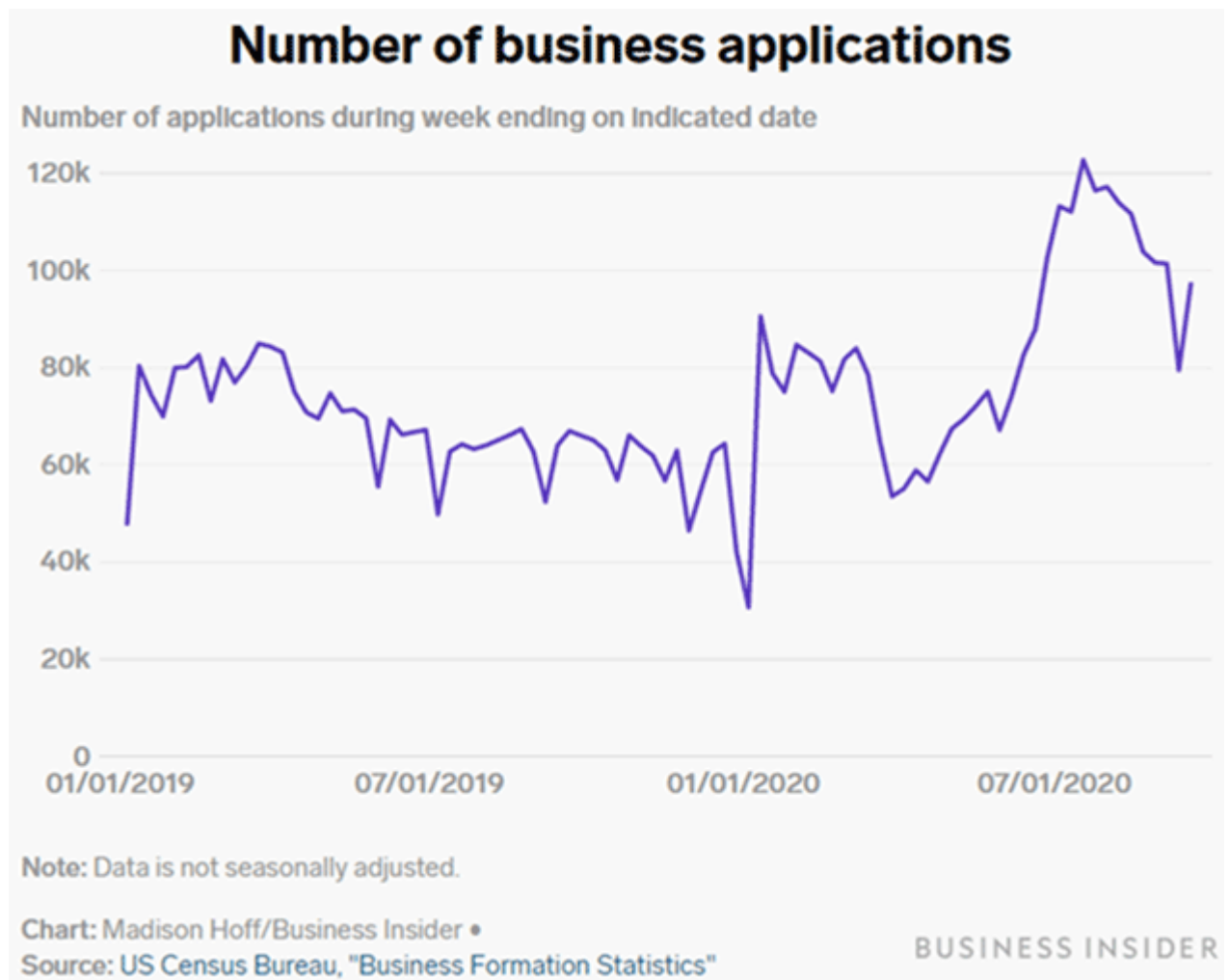
*"Wirtschaftsindikatoren deuten auf eine zweite Insolvenzwellen von Unternehmen aller Größen sowie Haushalte hin, die wahrscheinlich im zweiten Halbjahr des nächsten Jahres eintreffen wird, so Ed Altman, Finanzprofessor und Insolvenzguru."*

*Zahlreiche Anzeichen deuten auf eine kommende Zunahme der Zahlungsausfälle für nicht-finanzielle Unternehmen, die mit Beginn der COVID-19-Pandemie zunahm, doch dank der präzedenzlosen Unterstützung für die Finanzmärkte seitens Federal Reserve eingedämmt wurden. Führender Indikator ist hierbei das Verhältnis der nicht-finanziellen Unternehmensschulden gegenüber dem Bruttoinlandsprodukt, das in der ersten Jahreshälfte 2020 auf ein Allzeithoch nahe 57% gestiegen ist, erklärte Altman."*

Doch nicht alles ist verloren. Gute Dinge passieren im Hintergrund...

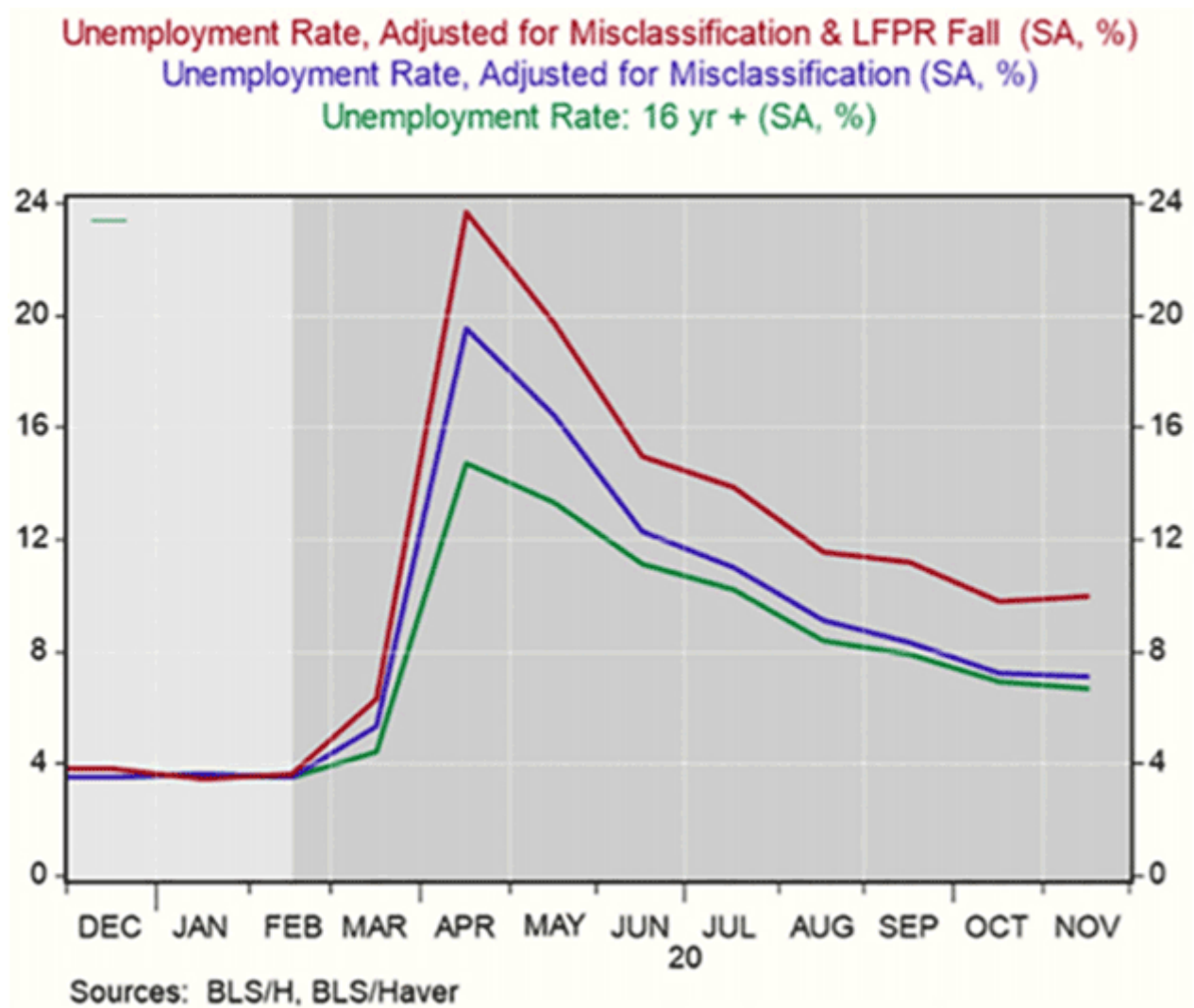
**Gründungen kleiner Startups nehmen zu**

Weit mehr als 100.000 kleine Unternehmen scheiterten dieses Jahr und wir könnten noch viele weitere verlieren. Doch ich glaube weiterhin, dass diese Unternehmer etwas in ihrer DNS besitzen, das sie zurück auf das Spielfeld rufen wird. Nun haben wir auch die Daten, um dies zu beweisen.



Es ist offensichtlich, dass sich eine deutliche Gruppe an Unternehmern dazu entschieden hat, dass dies nun der beste Zeitpunkt ist, um ein eigenes Unternehmen zu gründen. Wenn Sie auf Anzeichen einer Erholung warten, dann gibt es kein klareres Beispiel. Wie geht es in Zukunft also weiter? Offensichtlich hängt eine Menge davon ab, wie schnell Impfstoffe verteilt werden.

Die optimistischste Ansicht vertritt Sommer als Ankunft der "Herdenimmunität." Realistischere Analysen sprechen von Ende 2021 für die entwickelte Welt. Wir sollten jedoch beachten, dass die Innovation noch immer stattfindet. Auch wenn das Arbeitsministerium andeutet, dass die Arbeitslosenrate bei 6,7% liegt, so haben wir ebenso massive Rückgänge der Arbeitskraft beobachten können. Somit läge die Arbeitslosenrate bei grob 10%:



Source: [Ernie Tedeschi](#)

Die USA und der Rest der entwickelten Welt werden anfangen, sich zu erholen, vor allem nach umfassenden Impfungen. Doch dies wird deutlich langsamer stattfinden, als die meisten Leute erwarten. Sich von einer Arbeitslosenrate von 10% zu erholen, ist schwierig. Kaufmuster, persönliche Gewohnheiten, wie wir unsere persönlichen und professionellen Leben führen, haben sich verändert. Verbraucher und Unternehmen aller Größen müssen sich anpassen. Für einige Unternehmen wird es sehr schwierig sein und für andere wird es mit einem Raketenflug vergleichbar sein.

© John Mauldin  
[www.mauldineconomics.com](http://www.mauldineconomics.com)

Dieser Artikel wurde am 11. Dezember 2020 auf [www.mauldineconomics.com](http://www.mauldineconomics.com) veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.



Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/475864--Das-Ueberleben-der-Groessten.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).