

Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2021

Die Ertragslage der nichtfinanziellen Unternehmen stand 2021 im Zeichen der Erholung von dem pandemiebedingten Einbruch der Geschäftstätigkeit im Vorjahr. Angeschoben durch Aufholeffekte expandierte der Umsatz überdurchschnittlich stark. Dabei spielten auch Preiserhöhungen eine sehr große Rolle. Die Vor-Steuer-Umsatzrendite der Unternehmen stieg auf den historisch hohen Wert von 5,1%. Die langfristige Verschuldung relativ zu den Eigenmitteln wurde wieder zurückgeführt. Die Liquiditätspräferenz der Unternehmen nahm hingegen nur leicht ab. Auf der Kostenseite stiegen die Ausgaben für Material erheblich, weil sich Vorleistungsgüter und Industrierohstoffe stark verteuerten. Während Kostensteigerungen größtenteils an die Verbraucher weitergegeben wurden, wurden Entlastungen an anderer Stelle praktisch kaum an die Verbraucher weitergereicht. Dies führte dazu, dass die Unternehmen während der wirtschaftlichen Erholung im Berichtsjahr ihre Margen beträchtlich ausweiteten. Unter dem Strich war die Gewinnsituation 2021 in praktisch allen Branchen äußerst günstig.

Die vorliegenden Jahresabschlüsse beziehen sich zwar auf das Jahr vor dem russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine und der dadurch verschärften Energiekrise. Sie geben jedoch Hinweise darauf, in welcher Verfassung der Unternehmenssektor und insbesondere die energieintensiven Wirtschaftszweige waren, als die Krise des Jahres 2022 einsetzte. Sowohl die Liquidität als auch die Stabilität des Unternehmenssektors waren verhältnismäßig hoch. Die entsprechenden Kennzahlen übertrafen die Werte der Jahre unmittelbar vor früheren Rezessionen oder Krisen einschließlich der Coronavirus-Pandemie. Die energieintensiven Wirtschaftszweige waren hinsichtlich ihrer Finanzierungsverhältnisse und Ertragslage im Mittel nicht schlechter aufgestellt als die übrigen Branchen. Sie dürften somit die unmittelbaren Auswirkungen des Energiepreisschocks – auch aufgrund der Gas- und Strompreisbremsen und zuletzt gesunkener Energiepreise – im Allgemeinen abfedern können.

Im Jahr 2022 steigerten die nichtfinanziellen Unternehmen ihre Geschäftstätigkeiten angesichts des anhaltenden aber etwas schwächeren Wirtschaftswachstums wohl weiter. Die stark erhöhten Energiekosten dürften allerdings insbesondere in den Jahresabschlüssen der energieintensiven Industrie deutliche Spuren hinterlassen haben. Über die Branchen hinweg nahm der kostenseitige Druck zu. Unter dem Strich dürfte die Umsatzrendite der Unternehmen 2022 etwas niedriger ausgefallen sein als im Berichtsjahr.

Erholung der deutschen Wirtschaft 2021 von ihrem Einbruch zu Beginn der Coronavirus-Krise

■ Grundtendenzen

Das Jahr 2021 stand im Zeichen der Erholung der deutschen Wirtschaft von ihrem Einbruch zu Beginn der Coronavirus-Krise. Ausschlaggebend waren graduelle Lockerungen der Schutzmaßnahmen gegen die Coronavirus-Pandemie im In- und Ausland. Angeschoben durch Aufholeffekte wuchs das reale Bruttoinlandsprodukt im Vorjahresvergleich um 2,6%. Die deutschen Exporteure profitierten von der erhöhten Auslandsnachfrage im Zuge der Erholung der Weltkonjunktur. Der private Konsum legte nach Lockerung der pandemiebedingten Einschränkungen erheblich zu. Auch die gewerblichen Investitionen zogen kräftig an. Darunter traten die Bauinvestitionen indes angesichts der stark gestiegenen Baupreise auf der Stelle. Stabilisierend wirkte die durch die umfangreichen temporären Corona-Stützungsmaßnahmen weiterhin stark expansiv ausgerichtete Fiskalpolitik. Die Erholung wäre noch stärker ausgefallen, wenn nicht vor allem die Industrie durch globale Lieferengpässe bei Vorprodukten und starke Preissteigerungen bei Rohstoffen ausgebremst worden wäre. Obwohl das Wachstum der Produktion deutlich über dem Potenzialwachstum lag, blieben die mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten noch deutlich unterausgelastet.

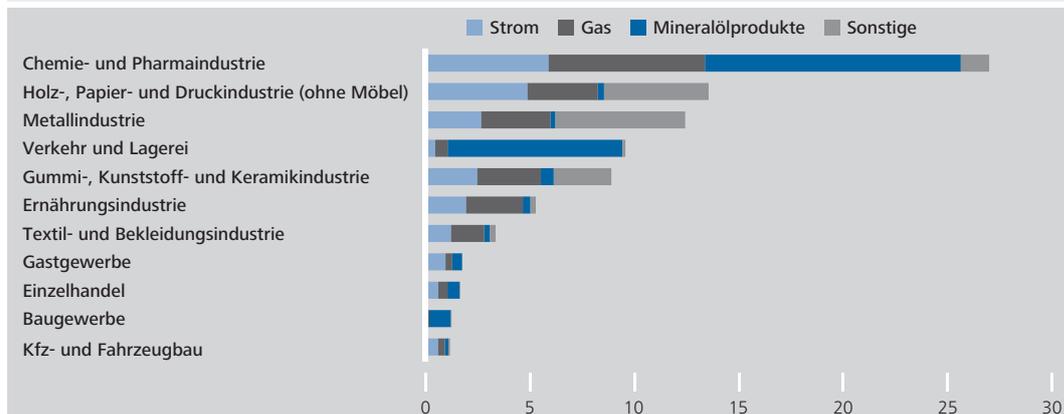
Die Vor-Steuer-Umsatzrendite verbesserte sich 2021 stark. Mit 5,1% erreichte sie – basierend auf den bisher vorliegenden Jahresabschlüssen – ihren höchsten Wert seit 2007.¹⁾ Im Vorjahr war sie trotz der Coronavirus-Pandemie kaum zurückgegangen. Durch die starken Preissteigerungen bei Vorleistungsgütern und Industrierohstoffen kostete der Materialeinsatz 2021 zwar deutlich mehr. Allerdings wurden Kostensteigerungen größtenteils auf die Verbraucherinnen und Verbraucher überwältigt. Demgegenüber gab es Entlastungen bei anderen Kostenfaktoren, die nicht weitergereicht wurden und so die Margen stützten beziehungsweise stärkten. So ging unter anderem der ausgewiesene Personalaufwand relativ zur Gesamtleistung zurück. Während also Kostensteigerungen größtenteils an die Verbraucher weitergegeben wurden, wurden Entlastungen an anderer Stelle praktisch kaum an die Verbraucher weitergereicht. Dies führte dazu, dass die Unternehmen während der wirtschaftlichen Erholung im Berichtsjahr ihre Margen beträchtlich ausweiteten. Auf der Ertragsseite ragten darüber hinaus die sonstigen betrieblichen Erträge heraus, in denen sich wohl auch die finanziellen staatlichen

Vor-Steuer-Umsatzrendite stark gestiegen

¹ Die Untersuchung für 2021 basiert auf rund 23 000 Jahresabschlüssen von Unternehmen, die anhand von fortgeschriebenen aggregierten Umsatzangaben aus dem Unternehmensregister schätzungsweise hochgerechnet wurden.

Energieintensität in Deutschland in ausgewählten Sektoren^{*)}

Verhältnis von Energieverbrauch in Terajoule zu Wertschöpfung in Mio €



Quelle: Statistisches Bundesamt. * Sektoren außerhalb der Energieerzeugung und -verarbeitung, deren Energieintensität im Jahr 2019 den Wert 1 überstieg.

Auswirkungen höherer Energiekosten auf die Ertragskraft deutscher Industrieunternehmen

Die stark gestiegenen Energiepreise sind eine Belastung für den deutschen Unternehmenssektor. Dabei drücken hohe Energiekosten die Profitabilität der Unternehmen, falls sie die gestiegenen Kosten nicht weitergeben oder ihre Energieeffizienz nicht ausreichend erhöhen können. Wie anfällig die Ertragskraft deutscher Unternehmen gegenüber den hohen Energiekostenanstiegen ist, lässt sich mithilfe von Simulationsrechnungen ermitteln, die auf die hochgerechneten Angaben in der Unternehmensabschlussstatistik der Bundesbank zurückgreifen. Die Grundlage bilden die buchhalterischen Zusammenhänge in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV), in welche Kostenanstiege für Energie eingespeist werden. Daraus lassen sich hypothetische, energiepreisbedingte Änderungen der Brutto-Umsatzrendite berechnen.¹⁾

Die Simulationen geben allerdings keinen Aufschluss über die tatsächliche Entwicklung der Unternehmensprofitabilität, da sich in den Rechnungen konstruktionsbedingt nur der Materialaufwand ändert, während alle weiteren GuV-Positionen unverändert gelassen werden. Zusätzliche Belastungen wie verringerte Umsatzerlöse aufgrund von Energieeinsparungen oder Kaufkraftverlusten der Haushalte, oder höhere Personalaufwendungen aufgrund steigender Löhne bleiben in den Rechnungen unberücksichtigt. Zudem fehlen darin Anpassungen bei Unternehmen wie Kostenweitergabe oder Maßnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz, welche die Belastungen durch Energiepreisanstiege abmildern. Darüber hinaus illustrieren die Ergebnisse lediglich die unmittelbaren Auswirkungen auf die Gewinnsituation und lassen keine Schlüsse auf mittelfristige Folgen für die deutschen Unternehmen zu.²⁾

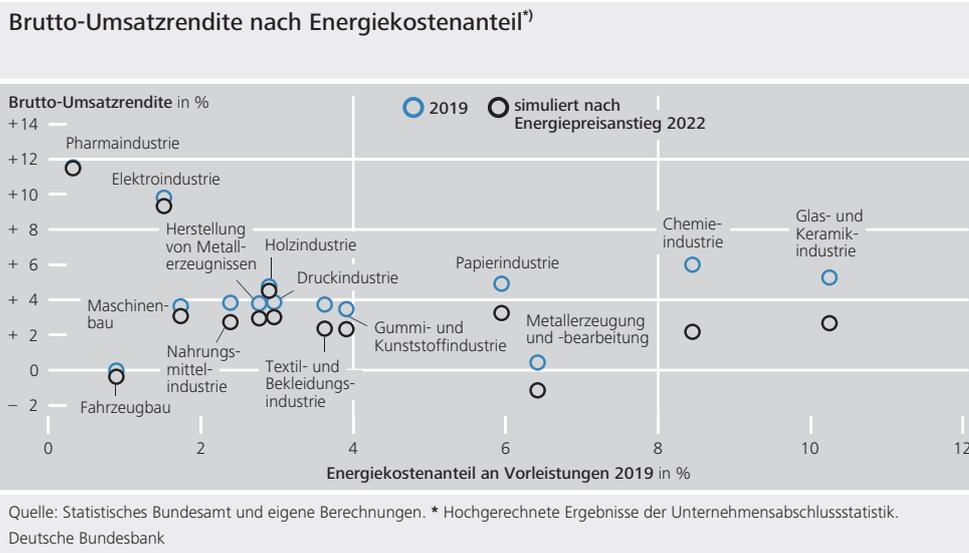
Die Analyse konzentriert sich auf das Verarbeitende Gewerbe, das wegen seiner im Mittel hohen Energieintensität von den Energiepreissteigerungen besonders betroffen ist. Ausgehend vom branchenspezifischen Verhältnis von Energievorleistungen zu den gesamten Vorleistungen wird der Materialaufwand der Unternehmen in den Rechnungen entsprechend der Preissteigerungen für Strom, Gas und Öl erhöht.³⁾ Die Preisanstiege für Strom (+ 28 %) und Gas (+ 109 %) basieren dabei auf den jüngsten Angaben des Statistischen Bundesamtes für das 1. Halbjahr 2022 im Vergleich zum Vorjahr. Der Ölpreisanstieg (+ 81 %) beruht auf dem in Euro umgerechneten Weltmarktpreis für Öl der Sorte Brent. Die Ergebnisse für die Ertragskraft werden mit ihrem Wert für 2019 ohne Änderung der Energiekosten verglichen.⁴⁾

¹ Vgl. Sachverständigenrat (2022) für ähnliche Simulationsrechnungen für Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes unter Verwendung von Einzeldaten.

² Die GuV-Angaben in den Rechnungen beziehen sich größtenteils auf inländische Geschäftstätigkeit. Zum einen beruhen die Rechnungen auf den Einzelabschlüssen deutscher Unternehmen ohne die konsolidierten Angaben der Konzernabschlüsse. Zum anderen stehen die Umsatzangaben in den hochgerechneten Angaben der Unternehmensabschlussstatistik der Bundesbank im Einklang mit denjenigen des Statistischen Bundesamtes zum Brutto-Produktionswert in Deutschland.

³ Das Verhältnis von Energieaufwendungen zu den gesamten Materialaufwendungen wurde anhand der Angaben zu den branchenspezifischen Vorleistungen in den Input-Output Tabellen des Statistischen Bundesamtes für 2019 ermittelt. Dabei wurde die Annahme getroffen, dass die sektorspezifischen Anteile der Strom-, Gas- oder Ölaufwendungen an den gesamten Energieaufwendungen dem Verhältnis des Strom-, Gas- bzw. Ölverbrauchs am Gesamtenergieverbrauch gemäß Angaben des Statistischen Bundesamtes entsprechen. Dies ist eine vereinfachende Annahme, da typischerweise auch der Preis pro Kilowattstunde je nach Energieträger variiert.

⁴ Ein Vergleich mit 2020 wäre von den in diesem Jahr außergewöhnlich schwachen Unternehmensgewinnen beeinträchtigt. Für 2021 sind detaillierte sektorale Angaben noch nicht verfügbar.



Gemäß den Ergebnissen drückt die Energieverteuerung die Brutto-Umsatzrenditen besonders stark in der Chemieindustrie und der Glas- und Keramikindustrie, in der Metallherzeugung und -bearbeitung, sowie der Papierindustrie. Die Ertragskraft in der Herstellung von Metallerzeugnissen, der Textil- und Bekleidungsindustrie, der Gummi- und Kunststoff-, Nahrungsmittel- sowie Druckindustrie scheint dem Energiekostenanstieg weniger als im Mittel der Industriebranchen ausgesetzt. Als mehr oder weniger resilient erweisen sich der Maschinenbau, die Elektroindustrie, die Holzindustrie und die ohnehin wenig energieintensive Pharmaindustrie. Angesichts der in den meisten Branchen trotz des starken Energiepreisanstiegs schätzungsweise positiven Umsatzrenditen scheinen die unmittelbaren Gewinneinbußen im Verarbeitenden Gewerbe verkraftbar. Allerdings ist das Bild in der Metallherzeugung und -bearbeitung und auch im Fahrzeugbau etwas kritischer, da diese Bereiche bisher schon unterdurchschnittlich profitabel waren.⁵⁾

Bei der Interpretation der Ergebnisse ist zu beachten, dass die Energiepreise schon vor Jahresende 2021 kräftig gestiegen waren. Darin spiegelte sich vor allem die Erholung der globalen Nachfrage von den Auswir-

kungen der Pandemie wider. Legt man lediglich die Energiepreissteigerungen seit dem 2. Halbjahr 2021 – kurz vor Ausbruch des Ukrainekriegs – zugrunde, fallen die Rückgänge der Brutto-Umsatzrenditen jeweils praktisch nur halb so stark aus.

Ein wichtiger Faktor für die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der – wohl teils dauerhaft – höheren Energiekosten ist der hohe internationale Wettbewerbsdruck, dem viele Branchen des Verarbeitenden Gewerbes ausgesetzt sind.⁶⁾ Er engt den Spielraum für Preisadjustierungen ein, sofern die ausländischen Wettbewerber weniger von gestiegenen Energiepreisen betroffen sind. In diesem Fall könnte es für die Unternehmen vorteilhafter sein, ihre Geschäftstätigkeit in Deutschland zurückzuführen, als weiter zu produzieren. Unter denjenigen Bran-

⁵ Diese Ergebnisse hängen vor allem von den branchenspezifischen Energieanteilen an den gesamten Materialaufwendungen ab, und weniger von den nach Energieträgern differenzierten Preisanstiegen.

⁶ Der internationale Wettbewerbsgrad kann auf sektoraler Ebene mithilfe eines Maßes für die branchenspezifische Importsubstituierbarkeit approximiert werden. Sie ist definiert als das Verhältnis von Vorleistungen in Deutschland zur Summe von Importen und Exporten der 43 größten Volkswirtschaften der Welt gemäß den Angaben der World-Input-Output Database (WIOD). Vgl. Mertens und Müller (2022) für ein differenzierteres Maß auf Produktebene.

chen, die dem Energiepreisschub am stärksten ausgesetzt sind, trifft dies vor allem auf die Metallerzeugung und -bearbeitung sowie Chemie- und Papierindustrie zu. Diese Branchen dürften es schwer haben, die Energiekostenanstiege hinreichend stark an ihre Abnehmer weiterzugeben. Der hohe Wettbewerbsgrad spiegelt sich allerdings auch darin wider, dass die Erzeugnisse dieser Branchen, die zum Teil für andere Branchen wichtige Vorleistungsgüter produzieren, recht leicht durch Importe ausgetauscht werden können. Einige wichtige Vorleistungsgüter am Anfang der inländischen Wertschöpfungskette wären daher prinzipiell teils durch Importe ersetzbar. Dadurch würden etwaige Ausstrahleffekte von Produktionskürzungen auf nachgelagerte Branchen abgemildert. Nichtsdestotrotz könnte es negative Auswirkungen auf die Beschäftigung geben, da auf die besonders betroffenen Branchen im Verarbeitenden Ge-

werbe ein beträchtlicher Beschäftigungsanteil entfällt.

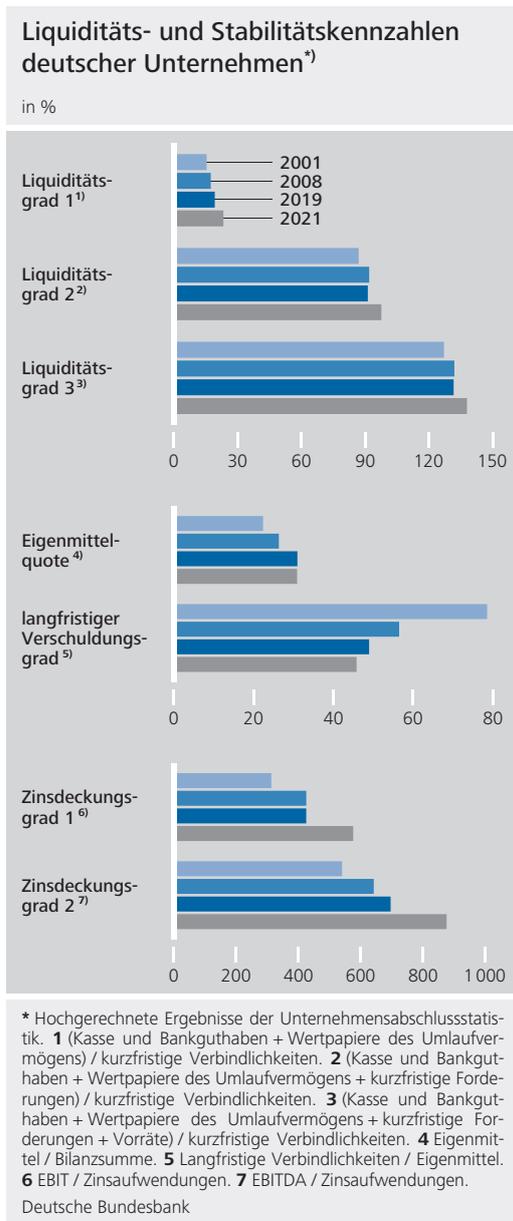
Corona-Hilfsmaßnahmen widerspiegeln. Dazu passend ging die Zahl der Unternehmensinsolvenzen 2021 in fast allen Branchen weiter zurück. Auch nachdem die vorübergehende und an bestimmte Konditionen gebundene Aussetzung der Insolvenzantragspflicht 2021 schrittweise ausgelaufen war, stiegen die Insolvenzanträge nicht über das Niveau vor Ausbruch der Coronavirus-Pandemie hinaus an.

Energieintensive Branchen vor Ausbruch der Energiekrise in solider finanzieller Lage

Bei energieintensiven Unternehmen im vergangenen Jahr zwar hoher Finanzierungsbedarf, ...

Der Energiepreisschock infolge des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine stellte die energieintensiven Branchen im vergangenen Jahr vor große Herausforderungen. Die enormen Preisanstiege bei Gas, Elektrizität und Erdöl setzten insbesondere die Metallerzeuger, die Chemieindustrie, die Glas- und Keramikerstel-

ler sowie die Papierindustrie, welche hohe Gas-, Strom- oder Ölintensitäten aufweisen, unter Druck. Das Baugewerbe ist zwar an sich nicht besonders energieintensiv. Es ist jedoch der Energiekrise mittelbar über energieintensive Baustoffe ebenfalls recht stark ausgesetzt. Außer dem Produzierenden Gewerbe hat auch das Transportwesen einen hohen Energieverbrauch, welcher sich fast ausschließlich aus Mineralölprodukten speist. Der Energiepreisschock führte sowohl zu hohem Anpassungsdruck auf die Produktionsprozesse der Unternehmen als auch zu Produktions- und Umsatzausfällen, und somit zu hohem kurz- und mittelfristigen Finanzierungsbedarf. Die vorliegenden Jahresabschlüsse beziehen sich zwar auf das Jahr vor der Energiekrise. Sie dienen jedoch zur Beurteilung der Liquidität und Stabilität der energieintensiven Branchen, einzelner Sektoren und des Unternehmenssektors insgesamt vor Beginn der Krise.



... aber solide Finanzierungsverhältnisse und Kapitalstruktur des Unternehmenssektors vor Beginn der Energiekrise ...

Im Vergleich zu den Jahren vor den Wirtschaftseinbrüchen der Jahre 2002/03 und 2009 – und selbst vor der Coronavirus-Pandemie – waren die Finanzierungsverhältnisse und die Kapitalstruktur der nichtfinanziellen Unternehmen 2021 solider. Die Coronavirus-Krise hatte die Unternehmen in dieser Hinsicht also praktisch nicht beeinträchtigt. Im Gegenteil wirkten die liquiditäts- und stabilitätssichernden Maßnahmen, welche im Zuge der Coronavirus-Pandemie von staatlicher Seite bereitgestellt oder von den Unternehmen selbst ergriffen worden waren, weiter nach. Im Ergebnis war die Liquiditätsausstattung des Unternehmenssektors 2021 im historischen Vergleich sehr gut. Ein

ähnliches Bild ergibt sich mit Blick auf die Stabilitätskennzahlen. Die langfristigen Verpflichtungen relativ zu den Eigenmitteln waren geringer, und die Eigenmittelbasis war stärker als vor früheren Wirtschaftseinbrüchen und zumindest ähnlich hoch wie vor Ausbruch der Coronavirus-Pandemie. Auch der aggregierte Zinsdeckungsgrad lag 2021 in Anbetracht der günstigen Ertragslage und des noch niedrigen Zinsumfelds auf einem überaus hohen Wert.

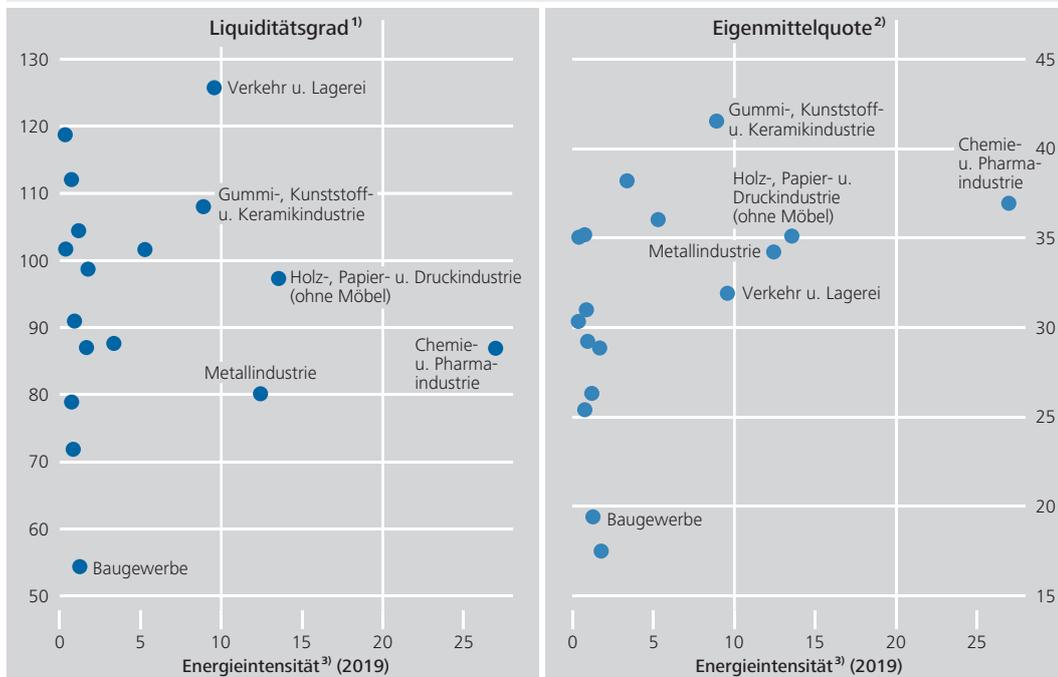
Auf sektoraler Ebene zeigen sich zwar Unterschiede bei den strukturellen Liquiditäts- und Stabilitätskennzahlen sowie der Gewinnsituation der Unternehmen. Im Mittel waren energieintensive Wirtschaftszweige jedoch hinsichtlich ihrer Finanzierungsverhältnisse und Ertragslage nicht schlechter aufgestellt als nicht energieintensive Branchen. Die Liquiditätsgrade und Eigenmittelquoten der energieintensiven Branchen waren tendenziell sogar überdurchschnittlich. Die Brutto-Umsatzrendite war im Durchschnitt ähnlich hoch. Das Baugewerbe wies zwar einen niedrigeren Liquiditätsgrad und eine geringere Eigenmittelquote auf als andere Branchen. Angesichts des Baubooms der Vorjahre war es jedoch deutlich solider aufgestellt als in der Vergangenheit. Die unmittelbaren finanziellen Auswirkungen des Energiepreisschocks dürften die energieintensiven Wirtschaftszweige somit vorerst abfedern können. Auch die mit den höheren Energiekosten einhergehenden Gewinneinbußen im Verarbeitenden Gewerbe scheinen aus heutiger Sicht verkraftbar (vgl. Ausführungen auf S. 71 f.). Die zuletzt gesunkenen Energiepreise sowie die Gas- und Strompreisbremsen für Unternehmen werden hierzu im aktuellen und kommenden Jahr einen zusätzlichen Beitrag leisten. Gleichwohl dürften die wohl dauerhaft höheren Energiekosten und die damit einhergehende notwendige Anpassung der Produktionsprozesse mittelfristig auf dem deutschen Unternehmenssektor und dem Produktionspotenzial lasten.²⁾

... auch in energieintensiven Wirtschaftszweigen, trotz größerer sektoraler Unterschiede

2 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2022).

Liquiditäts- und Stabilitätskennzahlen deutscher Unternehmen im Jahr 2021 nach Wirtschaftszweigen¹⁾

in %



Quelle: Statistisches Bundesamt. * Hochgerechnete Ergebnisse der Unternehmensabschlussstatistik. **1** (Kasse und Bankguthaben + Wertpapiere des Umlaufvermögens + kurzfristige Forderungen)/kurzfristige Verbindlichkeiten. **2** Eigenmittel/Bilanzsumme. **3** Verhältnis von Energieverbrauch in Terajoule zu Wertschöpfung in Mio €. Deutsche Bundesbank

Umsatz und Ertrag

Kräftiges Umsatzwachstum, vor allem aufgrund von Preiseffekten

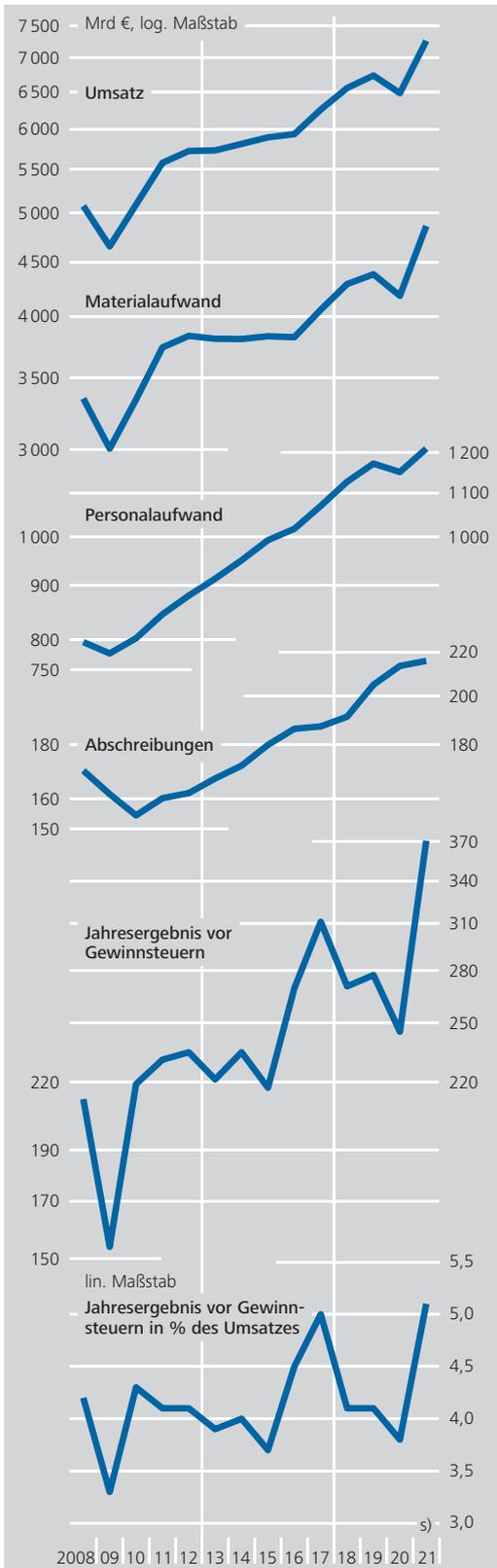
Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung im Berichtsjahr stiegen die Umsätze erheblich an. Das Erlösplus betrug im Mittel 12 %, nach einem Rückgang von 3,7 % im Vorjahr. Somit führte der Aufholeffekt nach dem Krisenjahr 2020 zur höchsten Umsatzsteigerung seit Beginn der Datenerhebung 1997. Preissteigerungen dürften für die Erlössteigerungen dabei von größerer Bedeutung gewesen sein als Mengenausweitungen, da die Absatzpreise für Waren und Dienstleistungen besonders stark wuchsen. Da die Unternehmen zusätzlich ihre Lagerbestände stark erhöhten, stieg die wertmäßige Produktion stärker als der Umsatz. Die sonstigen betrieblichen Erträge legten schwächer zu als im Vorjahr, blieben jedoch, auch bedingt durch die weitere Inanspruchnahme von Krisenhilfen, in Relation zum Umsatz auf einem hohen Niveau.

Die Umsätze stiegen in fast allen Branchen kräftig an. Am stärksten wuchsen die Erlöse der

Energieunternehmen, auch bedingt durch die schon 2021 deutlich gestiegenen Energiepreise. Die hohen Preissteigerungen für Vorleistungsgüter dürften zudem zu den überdurchschnittlichen Umsatzwachstumsraten bei den Vorleistungsproduzenten in der Metall- und Holzindustrie sowie in den Bereichen Chemie und Pharmazie beigetragen haben. Bei den Dienstleistern wuchsen die Umsätze am stärksten im Bereich Verkehr und Lagerei, darunter insbesondere in der Schiff- und Luftfahrt, was vor allem von Aufholeffekten nach dem Krisenjahr 2020 und hohen Preissteigerungen für diese Dienstleistungen herrührte. Aufgrund der auch 2021 noch bestehenden pandemiebedingten Einschränkungen erholten sich dagegen die Umsätze im Gastgewerbe nach dem starken Rückgang im Vorjahr noch nicht. Zwar stagnierten die Umsätze auch in der Nahrungsmittelindustrie. Allerdings hatte es dort im Vorjahr anders als beispielsweise im Gastgewerbe keinen Umsatzeinbruch gegeben. Lediglich das Baugewerbe verzeichnete einen Umsatzrückgang.

Umsatzwachstum in den meisten Branchen; Rückgang im Baugewerbe aufgrund hoher Vorratsbildung

Indikatoren aus der Erfolgsrechnung deutscher Unternehmen^{*)}



* Hochgerechnete Ergebnisse der Unternehmensabschlussstatistik.
 Deutsche Bundesbank

Allerdings nahm der Bestand an fertigen und unfertigen Erzeugnissen dort außerordentlich stark zu.

Die nichtfinanziellen Unternehmen steigerten 2021 ihre Gewinne wieder deutlich und konnten den leichten Gewinnrückgang im Vorjahr mehr als ausgleichen. Da die gesamten Aufwendungen weniger stark als die Erträge stiegen, erhöhte sich das Jahresergebnis vor Steuern um rund die Hälfte. Zum gleichwohl hohen Anstieg der Aufwendungen trug vor allem die starke Zunahme der Rohstoffpreise, aber auch der gestiegene Bedarf an Vorleistungen bei. Auch der Personalaufwand und die übrigen Aufwendungen zogen für sich genommen wegen des Anstiegs der Beschäftigung, der teilweisen Erholung der Arbeitszeit bedingt durch den verminderten Einsatz der Kurzarbeit und deutlichen Lohnsteigerungen an. Die Profitabilität der nichtfinanziellen Unternehmen stieg in praktisch allen Sektoren. In vielen Branchen lag die Brutto-Umsatzrendite nahe der Höchstwerte der beiden vergangenen Jahrzehnte. Im Handel, bei den Unternehmensdienstleistern, im Baugewerbe und in der Chemie- und Pharmaziebranche wurden diese Höchstwerte sogar übertroffen.

Hoher Anstieg der Aufwendungen vor allem durch Materialverteuerung, aber auch Anstieg bei Personalkosten

Mittelaufkommen und -verwendung

Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung stiegen das Mittelaufkommen und die Mittelverwendung der Unternehmen außerordentlich stark. Die zusätzlichen Mittel kamen auf der Aufkommenseite zu ähnlich großen Teilen aus der Innen- und der Außenfinanzierung. Die Innenfinanzierung stieg bei einer erhöhten Zuführung zu Rückstellungen vor allem aufgrund einbehaltenen Gewinne. Hinter dem Anstieg der Außenfinanzierung standen erheblich ausgeweitete kurzfristige Verbindlichkeiten, während langfristige Verbindlichkeiten zurückgeführt wurden. Auf der Verwendungsseite verdoppelte sich die Sachvermögensbildung, da der Vorrat an fertigen und unfertigen Erzeugnissen stark zu-

Mittelaufkommen und Mittelverwendung außerordentlich stark gestiegen

Erfolgsrechnung der Unternehmen ¹⁾					
Position	2019	2020	2021 ⁵⁾	Veränderung gegenüber Vorjahr	
				2020	2021 ⁵⁾
Erträge	Mrd €			in %	
Umsatz	6 735,7	6 483,3	7 261,4	- 3,7	12,0
Bestandsveränderung an Erzeugnissen ¹⁾	42,9	7,9	91,1	- 81,5	1 046,4
Gesamtleistung	6 778,6	6 491,3	7 352,5	- 4,2	13,3
Zinserträge	19,2	17,6	18,2	- 8,1	3,3
Übrige Erträge ²⁾	250,6	282,0	309,2	12,5	9,6
darunter: Erträge aus Beteiligungen	56,7	58,6	59,0	3,3	0,8
Gesamte Erträge	7 048,4	6 790,9	7 679,9	- 3,7	13,1
Aufwendungen					
Materialaufwand	4 381,2	4 182,7	4 863,7	- 4,5	16,3
Personalaufwand	1 171,5	1 150,3	1 209,9	- 1,8	5,2
Abschreibungen	204,9	213,4	215,8	4,1	1,1
auf Sachanlagen ³⁾	185,4	192,3	194,3	3,7	1,0
sonstige ⁴⁾	19,5	21,2	21,5	8,6	1,7
Zinsaufwendungen	68,5	70,6	64,8	3,1	- 8,2
Betriebssteuern	4,6	4,6	5,2	0,4	12,8
Übrige Aufwendungen ⁵⁾	940,5	924,0	949,7	- 1,8	2,8
Gesamte Aufwendungen vor Gewinnsteuern	6 771,1	6 545,6	7 309,1	- 3,3	11,7
Jahresergebnis vor Gewinnsteuern	277,2	245,3	370,8	- 11,5	51,2
Steuern vom Einkommen und Ertrag ⁶⁾	60,1	58,8	79,7	- 2,1	35,4
Jahresergebnis	217,1	186,4	291,1	- 14,1	56,1
Nachrichtlich:					
Cashflow (Eigenerwirtschaftete Mittel) ⁷⁾	455,8	448,4	587,6	- 1,6	31,0
Nettozinsaufwand	49,3	53,0	46,6	7,5	- 12,0
	in % des Umsatzes			in Prozentpunkten	
Rohertrag ⁸⁾	35,6	35,6	34,3	0,0	- 1,3
Jahresergebnis	3,2	2,9	4,0	- 0,3	1,1
Jahresergebnis vor Gewinnsteuern	4,1	3,8	5,1	- 0,3	1,3
Nettozinsaufwand	0,7	0,8	0,6	0,1	- 0,2

* Hochgerechnete Ergebnisse; Differenzen in den Angaben durch Runden der Zahlen. **1** Einschl. anderer aktivierter Eigenleistungen. **2** Ohne Erträge aus Gewinnübernahmen (Mutter) sowie aus Verlustabführungen (Tochter). **3** Einschl. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände. **4** Überwiegend Abschreibungen auf Forderungen, Wertpapiere und Beteiligungen. **5** Ohne Aufwendungen aus Verlustübernahmen (Mutter) sowie aus Gewinnabführungen (Tochter). **6** Bei Personengesellschaften und Einzelunternehmen nur Gewerbeertragsteuer. **7** Jahresergebnis, Abschreibungen, Veränderung der Rückstellungen, des Sonderpostens mit Rücklageanteil und der Rechnungsabgrenzungsposten. **8** Gesamtleistung abzüglich Materialaufwand.

Deutsche Bundesbank

legte. Der Sachanlagenzugang erholte sich etwas, blieb aber hinter dem Vorkrisenniveau von 2019 zurück. Die Geldvermögensbildung legte aufgrund erheblich gestiegener kurzfristiger Forderungen kräftig zu. Der Aufbau von Liquidität in Form von Kasse und Bankguthaben verblieb auf erhöhtem Niveau.

■ Bilanzentwicklung

Die Bilanzsumme der nichtfinanziellen Unternehmen weitete sich 2021 im Einklang mit dem hohen Umsatzwachstum erheblich aus. Der Anstieg von 8,6% war wie beim Umsatz im Zuge

der Rückpralleffekte nach dem Krisenjahr 2020 der höchste seit Beginn der Datenerhebung. Auf der Vermögensseite blieb der Anteil des Forderungsvermögens an der Bilanzsumme weitgehend unverändert. Per saldo verschob sich der Anteil weiter von lang- zu kurzfristigen Forderungen. Dabei war der Rückgang der langfristigen Forderungen stärker als im Vorjahr und ging erneut auf den Abbau der Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen zurück. Die kurzfristigen Forderungen stiegen zudem deutlich stärker als im Vorjahr. Liquiditätssicherungsmotive wie im Vorjahr spielten teilweise noch eine Rolle. Ein erheblicher Aufbau von Barmitteln erfolgte im Energiebereich etwa

Anteil Forderungsvermögen an Bilanzsumme stabil; weiter Verschiebung von lang- zu kurzfristigen Forderungen

Mittelaufkommen und Mittelverwendung der Unternehmen ^{*)}

Mrd €

Position	2019	2020	2021 ⁵⁾	Veränderung gegenüber Vorjahr	
				2020	2021 ⁵⁾
Mittelaufkommen					
Kapitalerhöhung aus Gewinnen sowie Einlagen bei Nichtkapitalgesellschaften ¹⁾	26,4	22,4	115,1	- 4,0	92,7
Abschreibungen (insgesamt)	204,9	213,4	215,8	8,5	2,3
Zuführung zu Rückstellungen ²⁾	33,7	48,7	80,8	14,9	32,2
Innenfinanzierung	265,0	284,5	411,7	19,5	127,2
Kapitalzuführung bei Kapitalgesellschaften ³⁾	29,7	34,3	27,2	4,6	- 7,0
Veränderung der Verbindlichkeiten	77,3	80,1	234,0	2,8	153,8
kurzfristige	73,8	- 1,6	275,8	- 75,4	277,4
langfristige	3,5	81,7	- 41,9	78,2	- 123,6
Außenfinanzierung	107,0	114,4	261,2	7,4	146,8
Insgesamt	372,1	398,9	672,9	26,9	273,9
Mittelverwendung					
Brutto-Sachanlagenzugang	239,2	213,6	230,5	- 25,6	17,0
Netto-Sachanlagenzugang ⁴⁾	53,7	21,3	36,3	- 32,5	15,0
Abschreibungen auf Sachanlagen	185,4	192,3	194,3	6,8	2,0
Vorratsveränderung	29,1	- 27,9	136,0	- 57,0	163,8
Sachvermögensbildung (Bruttoinvestitionen)	268,3	185,7	366,5	- 82,6	180,8
Veränderung von Kasse und Bankguthaben	- 3,6	81,3	51,5	84,9	- 29,8
Veränderung von Forderungen ⁵⁾	52,8	48,0	193,9	- 4,9	146,0
kurzfristige	27,6	52,4	211,0	24,8	158,6
langfristige	25,3	- 4,4	- 17,0	- 29,7	- 12,6
Erwerb von Wertpapieren	- 1,2	12,0	4,0	13,2	- 7,9
Erwerb von Beteiligungen ⁶⁾	55,7	72,0	56,9	16,3	- 15,1
Geldvermögensbildung	103,7	213,2	306,4	109,5	93,1
Insgesamt	372,1	398,9	672,9	26,9	273,9
Nachrichtlich:					
Innenfinanzierung in % der Bruttoinvestitionen	98,8	153,2	112,3	.	.

* Hochgerechnete Ergebnisse; Differenzen in den Angaben durch Runden der Zahlen. **1** Einschl. GmbH & Co. KG und ähnlicher Rechtsformen. **2** Einschl. Veränderung des Saldos der Rechnungsabgrenzungsposten. **3** Erhöhung des Nominalkapitals durch Ausgabe von Aktien und GmbH-Anteilen sowie Zuführungen zur Kapitalrücklage. **4** Veränderung der Sachanlagen (einschl. immaterieller Vermögensgegenstände ohne Geschäfts- oder Firmenwert). **5** Zzgl. unüblicher Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens. **6** Einschl. Veränderung des Geschäfts- oder Firmenwerts.

Deutsche Bundesbank

bei den Betreibern von Stromnetzen, möglicherweise mit Blick auf zukünftige Investitionen in den Netzausbau. Während die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen 2020 rezessionsbedingt abgenommen hatten, weiteten sie sich im Berichtsjahr im Einklang mit dem hohen Umsatzwachstum erheblich aus. Zudem gab es auch einen außergewöhnlich hohen Anstieg bei den sonstigen Forderungen und Vermögensgegenständen. Zu einem großen Teil ging dieser auf die stark ausgeweitete Geschäftstätigkeit von Unternehmen der Energieversorgung, insbesondere im Energiehandel, zurück.

Das Sachvermögen stieg 2021 vor allem an, weil die Vorräte außergewöhnlich stark zunahmen. Im Vorjahr waren sie teils krisenbedingt aus Liquiditätssicherungsmotiven abgebaut worden. Die Vorratsbildung war dabei breit über die Branchen gestreut. Dies könnte – neben dem Effekt der wirtschaftlichen Erholung – teilweise auch dem Bestreben geschuldet sein, wegen der Lieferengpässe Wertschöpfungsketten resilienter aufzustellen. Auch die Sachanlagen legten wieder merklich zu. Bei den immateriellen Vermögensgütern, welche im Pandemiejahr 2020 unter anderem im Bereich Information und Kommunikation stark zu-

Sachvermögen aufgrund von Vorratsbildung stark gestiegen

Bilanz der Unternehmen ¹⁾					
Position	2019	2020	2021 ²⁾	Veränderung gegenüber Vorjahr	
				2020	2021 ³⁾
Vermögen	Mrd €			in %	
Immaterielle Vermögensgegenstände ¹⁾	76,8	83,3	84,5	8,4	1,4
Sachanlagen	1 214,0	1 228,8	1 263,9	1,2	2,9
Vorräte	817,1	789,3	925,2	- 3,4	17,2
Sachvermögen	2 107,9	2 101,3	2 273,6	- 0,3	8,2
Kasse und Bankguthaben	353,7	435,0	486,5	23,0	11,8
Forderungen	1 654,3	1 695,8	1 883,5	2,5	11,1
darunter:					
aus Lieferungen und Leistungen gegen verbundene Unternehmen	457,0	438,8	519,4	- 4,0	18,4
Wertpapiere	1 008,0	1 054,2	1 103,4	4,6	4,7
Beteiligungen ²⁾	105,4	117,3	121,3	11,3	3,4
Rechnungsabgrenzungsposten	1 036,5	1 093,8	1 135,4	5,5	3,8
	27,3	26,8	40,0	- 1,7	49,1
Forderungsvermögen	3 177,1	3 368,7	3 666,7	6,0	8,8
Aktiva insgesamt ³⁾	5 285,0	5 470,0	5 940,3	3,5	8,6
Kapital					
Eigenmittel ³⁾	1 637,0	1 693,6	1 835,9	3,5	8,4
Verbindlichkeiten	2 827,7	2 907,8	3 141,8	2,8	8,0
darunter:					
gegenüber Kreditinstituten	583,4	599,0	592,3	2,7	- 1,1
aus Lieferungen und Leistungen gegen verbundene Unternehmen	362,6	345,7	414,2	- 4,7	19,8
erhaltene Anzahlungen	1 251,7	1 310,5	1 363,7	4,7	4,1
Rückstellungen	302,0	290,2	347,7	- 3,9	19,8
darunter:	775,2	821,4	901,5	6,0	9,7
Pensionsrückstellungen	278,7	299,6	316,8	7,5	5,7
Rechnungsabgrenzungsposten	45,2	47,2	61,1	4,3	29,5
Fremdmittel	3 648,1	3 776,4	4 104,4	3,5	8,7
Passiva insgesamt ³⁾	5 285,0	5 470,0	5 940,3	3,5	8,6
Nachrichtlich:					
Umsatz	6 735,7	6 483,3	7 261,4	- 3,7	12,0
desgl. in % der Bilanzsumme	127,4	118,5	122,2	.	.

* Hochgerechnete Ergebnisse; Differenzen in den Angaben durch Runden der Zahlen. 1 Ohne Geschäfts- oder Firmenwert. 2 Einschl. Anteile an verbundenen Unternehmen und Geschäfts- oder Firmenwert. 3 Abzüglich Berichtigungsposten zum Eigenkapital.
 Deutsche Bundesbank

genommen hatten, gab es 2021 hingegen keine besondere Dynamik.

Verschiebung von kurz- zu langfristigen Verbindlichkeiten im Pandemiejahr 2020 kehrte sich im Berichtsjahr um. Aufgrund der wieder erhöhten Geschäftstätigkeit stiegen die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und die erhaltenen Anzahlungen stark an. Auch die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen weiteten sich deutlich aus. Dagegen änderten sich die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten kaum. Langfristige Verbindlichkeiten wurden hauptsächlich gegenüber verbundenen Unternehmen, aber auch Kreditinstituten abgebaut. Hingegen wurden per saldo mehr Anleihen begeben. Auch die Rückstellungen fielen

Fremdmittel mit hohem Wachstum; Abbau von langfristigen Verbindlichkeiten

Eigenmittelquote weiter stabil auf hohem Niveau

Die Eigenmittelquote der nichtfinanziellen Unternehmen blieb trotz des Gegenwinds von Pandemie und gewisser Energieverteuerung 2021 weiter stabil auf hohem Niveau. Der in absoluter Betrachtung hohe Anstieg der Eigenmittel verteilte sich breit über die Sektoren. Überdurchschnittlich war das Wachstum der Eigenmittel in den Dienstleistungsbereichen (außer dem Großhandel) sowie im Baugewerbe.

Das Wachstum der Fremdmittel war im Berichtsjahr deutlich stärker als im Vorjahr. Die

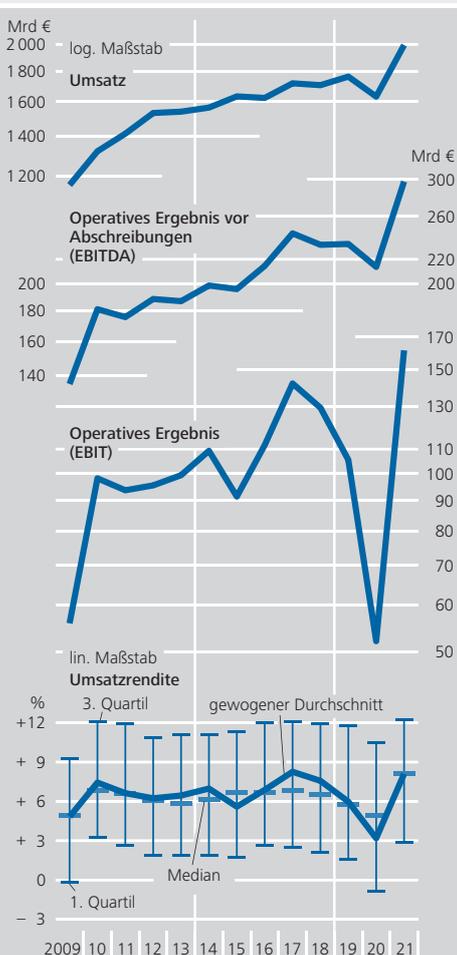
Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse der deutschen börsennotierten Konzerne 2021 mit einem Ausblick auf 2022

Die deutschen nichtfinanziellen börsennotierten Konzerne erholten sich 2021 rasant von den Rückschlägen im pandemiegeprägten Jahr 2020.¹⁾ Ihre Umsätze und Gewinne erreichten neue Höchststände. Die steigenden Energiepreise machten sich bei den Energieversorgern bereits deutlich bemerkbar. Schätzungen für 2022 deuten an, dass die Erlöse über alle Wirtschaftszweige hinweg durch Preis- und Währungseffekte kräf-

tig zulegen. Die Gewinne dürften aufgrund des beschleunigten Wachstums der Aufwendungen weniger stark zugenommen haben, was vor allem die Energieversorger betrifft.

Die Umsätze erhöhten sich 2021 um 20 %.²⁾ Dies ist vor allem auf den Basiseffekt der geringen Werte 2020 sowie auf Preiseffekte zurückzuführen. Letztere trugen maßgeblich dazu bei, dass sich die Erlöse der Energieversorger verdoppelten. Insgesamt stieg das operative Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA) um 38 % gegenüber dem Vorjahr. Das operative Ergebnis (EBIT) verdreifachte sich. Folglich stieg der gewogene Durchschnitt der Umsatzrendite stark.³⁾ Er vergrößerte sich um 5,0 Prozentpunkte und erreichte mit 8,1% annähernd den Höchststand von 2017. Im Unterschied zu 2017 wurde die starke Entwicklung 2021 von der breiten Masse der Konzerne getragen. Dem entsprechend verschob sich die Verteilung der Umsatzrendite deutlich hin zu größeren Werten. Dabei erholte sich die Umsatzrendite der zuvor renditeschwachen Konzerne mehr als diejenige der renditestarken Unter-

Umsatz, Erträge und Umsatzrendite deutscher nichtfinanzieller Konzerne



Deutsche Bundesbank

1 Der Berichtskreis umfasst etwa 230 im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassene nichtfinanzielle Konzerne (ohne Grundstücks- und Wohnungswesen), die viertel- bzw. halbjährlich IFRS-Konzernabschlüsse veröffentlichen und einen nennenswerten Wertschöpfungsbeitrag in Deutschland erbringen. Für Informationen zu Ertrags- und Finanzierungsverhältnissen nichtfinanzieller Konzerne aus weiteren europäischen Ländern vgl. die Publikationen der Working Group on European Records of IFRS Consolidated Accounts (ERICA WG) unter: <https://www.eccbso.org/wba/publications#listEI2>.

2 Die Veränderungsrate der Umsatzrendite, des Umsatzes, des operativen Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA) und des operativen Ergebnis (EBIT) sind berichts- und konsolidierungskreisbereinigt.

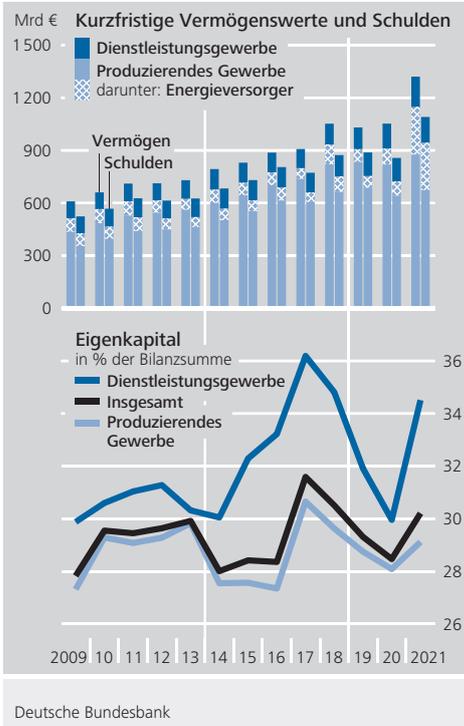
3 Definiert als das umsatzgewichtete Verhältnis von EBIT zu Umsatz.

nehmensgruppen. Außerdem nahm die Rendite der umsatzstärkeren, großen Konzerne stärker zu als diejenige der kleineren. Auf Sektorebene verzeichneten sowohl das Dienstleistungsgewerbe als auch das Produzierende Gewerbe ohne den Energiebereich einen neuen Höchststand bei der Umsatzrendite. Die Energieversorger verbesserten ihre Rendite 2021 trotz ihrer energiepreisabhängigen Erlösanstiege nicht, da ihre operativen Aufwendungen in gleichem Maße zunahmen.

Vermögensseitig wuchsen die kurzfristigen Vermögenswerte mit mehr als 25 %, was zu mehr als zwei Dritteln von den Energieversorgern verursacht wurde. Hierbei handelte es sich vornehmlich um Bewertungseffekte von Derivaten, die zu Absicherungszwecken gehalten wurden. Die Vorräte stiegen über alle Konzerne hinweg um 12 %. Dies bildet zum Teil die Entwicklung der Rohstoffpreise ab. Die bereits 2020 stark aufgebauten Zahlungsmittelbestände vergrößerten sich 2021 wegen hoher Zuflüsse aus dem laufenden Geschäft um 9 %. Unter den langfristigen Vermögenswerten stiegen die immateriellen Wirtschaftsgüter um 12 %. Dabei kam vom Telekommunikationssektor durch den Erwerb von Lizenzen ein signifikanter Beitrag. Die Sachanlagen erhöhten sich breit über die Konzerne verteilt um 6 %. Der Anstieg der Finanzanlagen um 10 % resultierte hauptsächlich aus Zuwächsen im Finanzdienstleistungsgeschäft und dem Erwerb von Beteiligungen der Autobauer sowie Derivatepositionen der Energieversorger.

Auf der Finanzierungsseite stieg das Eigenkapital auch aufgrund der hohen Jahresüberschüsse um 23 %. Zusätzlich leisteten die Differenzen aus der Währungsumrechnung und die Neubewertungen aus leistungsorientierten Pensionszusagen einen großen Beitrag. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich um 1,7 Prozentpunkte auf

Vermögen und Finanzierung deutscher nichtfinanzieller Konzerne



30,2 %. Im Dienstleistungsgewerbe stieg sie deutlich stärker als im Produzierenden Gewerbe, in dem die Energieversorger aufgrund ihres starken Bilanzsummenwachstums den Anstieg der aggregierten Eigenkapitalquote dämpften.

Die Verschuldungslage insgesamt war von der deutlichen Erhöhung der kurzfristigen Schulden um 27 % geprägt. Der Anstieg resultierte größtenteils aus Bewertungsänderungen energiepreisabhängiger Derivatepositionen von Energieversorgern. Hingegen führten das übrige Produzierende Gewerbe und die Dienstleister ihre finanziellen Verbindlichkeiten zurück. Über alle Branchen betrachtet vermehrten sich die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um 21 %, was sowohl an der anziehenden Produktion als auch an Preisveränderungen liegen dürfte. Die langfristigen Schulden blieben mehr oder weniger stabil. Geringe Zuwächse bei den langfristigen

Jahresergebnis vor Gewinnsteuern

in % des Umsatzes



1 Saison- und kalenderbereinigter Durchschnitt 1. bis 3. Vj. 2022.
 Deutsche Bundesbank

Finanzschulden wurden durch den Rückgang der Pensionsverpflichtungen beinahe kompensiert.

Im ersten Halbjahr 2022 haben sich die Umsätze im Vergleich zum ersten Halbjahr 2021 um etwa ein Viertel erhöht. Diese Entwicklung dürfte sich im zweiten Halbjahr 2022 schätzungsweise fortgesetzt haben. Dabei schlugen Preiseffekte sowie der schwächere Euro zu Buche, der in Fremdwährung erzielte und auf Euro umgerechnete Konzernumsätze erhöhte. Aufgrund der weiter gestiegenen Energiepreise dürften die Energieversorger 2022 wie im Vorjahr den größten Umsatzzuwachs verzeichnen.

Die sich 2022 etwas normalisierende Umsatzrendite⁴⁾ der Konzerne ergab sich daraus, dass die Vorsteuergewinne nicht in gleichem Maße stiegen wie die Umsätze. Diese Entwicklung war stark von den Energieversorgern beeinflusst, die trotz hoher Umsatzzuwächse wegen steigender Aufwände zurückgehende Vorsteuergewinne auswiesen. Außerdem wurden die Vorsteuergewinne durch unmittelbare Folgen des Krieges in der Ukraine belastet. Mehrere Konzerne stellten Produktion und Vertrieb in

Russland und Belarus ein, was Wertminderungen des Konzernvermögens auslöste.

Im Vergleich mit den Einzelunternehmen der Unternehmensabschlusstatistik erhöhte sich die Rentabilität der Konzerne 2021 stärker, nachdem sie 2020 allerdings auch stärker eingebrochen war. Dies liegt daran, dass sie – anders als die Einzelabschlüsse, die vor allem das Geschäft in Deutschland abbilden – vor allem die internationale Konjunkturentwicklung sowie die binnenwirtschaftlichen Bedingungen der Sitzländer der jeweiligen Tochtergesellschaften widerspiegelt.⁵⁾

⁴ Umsatzrendite wird hier definiert als das umsatzgewichtete Verhältnis aus Jahresergebnis vor Gewinnsteuern zum Umsatz.

⁵ Des Weiteren werden die aus den Abschlüssen abgeleiteten Kennzahlen wesentlich von den Unterschieden zwischen den verwendeten Rechnungslegungsstandards (HGB für Unternehmensabschlusstatistik, IFRS für Konzernabschlusstatistik) beeinflusst.

2021 größer als im Vorjahr aus. Ausschlaggebend waren die im Einklang mit der positiven Geschäftsentwicklung gebildeten sonstigen Rückstellungen. Aber auch die Pensions- und die Steuerrückstellungen stiegen weiter an.

■ Tendenzen für das Jahr 2022

Weitere Steigerung der Geschäftstätigkeiten 2022 bei leicht rückläufiger Umsatzrendite wahrscheinlich

Die nichtfinanziellen Unternehmen dürften angesichts des im Vorjahresvergleich höheren Wirtschaftswachstums ihre Geschäftstätigkeiten auch 2022 weiter gesteigert haben. Im Jahresverlauf trübte sich die Geschäftslage jedoch insbesondere aufgrund der infolge des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine stark gestiegenen Energiepreise und auslaufender Öffnungseffekte nach den pandemiebedingten Schutzmaßnahmen ein. Die mit der hohen Inflation einhergehenden Kaufkraftverluste belasteten die privaten Konsumausgaben. Die Abkühlung der Weltkonjunktur sowie verbleibende Anspannungen in den Lieferketten dämpften die Absätze der deutschen Exporteure. Der reale Staatskonsum wuchs weniger stark, da die pandemiebedingten Ausgaben ausliefen. Die hohen Energiekosten dürften insbesondere in den Jahresabschlüssen der energieintensiven Industrie deutliche Spuren hinterlassen haben. Die infolge stark gestiegener Baukosten und höherer Finanzierungskosten rückläufigen Wohnungsbauinvestitionen dürften auf dem Baugeschäft gelastet haben. Die Dienstleistungsbranche dürfte dagegen aufgrund von Aufholeffekten nach Aufhebung der pandemiebedingten Eindämmungsmaßnahmen besser abgeschnitten haben. Kostenseitiger Druck kam für die Unternehmen sowohl von starken Preisstei-

Bilanzielle Kennziffern der Unternehmen ¹⁾

Position	2019	2020	2021 ⁹⁾
	in % der Bilanzsumme ¹⁾		
Immaterielle Vermögensgegenstände ²⁾	1,5	1,5	1,4
Sachanlagen	23,0	22,5	21,3
Vorräte	15,5	14,4	15,6
Kurzfristige Forderungen	27,6	27,5	28,8
Langfristig verfügbares Kapital ³⁾	51,4	52,6	50,4
darunter:			
Eigenmittel ¹⁾	31,0	31,0	30,9
Langfristige Verbindlichkeiten	15,2	16,1	14,2
Kurzfristige Verbindlichkeiten	38,3	37,0	38,7
	in % der Sachanlagen ⁴⁾		
Eigenmittel ¹⁾	126,8	129,1	136,2
Langfristig verfügbares Kapital ³⁾	210,5	219,3	222,1
	in % des Anlagevermögens ⁵⁾		
Langfristig verfügbares Kapital ³⁾	104,8	107,8	109,7
	in % der kurzfristigen Verbindlichkeiten		
Liquide Mittel ⁶⁾ und kurzfristige Forderungen	91,2	98,1	97,6
	in % der Fremdmittel ⁷⁾		
Cashflow (Eigenerwirtschaftete Mittel) ⁸⁾	13,8	13,4	16,2

* Hochgerechnete Ergebnisse; Differenzen in den Angaben durch Runden der Zahlen. **1** Abzüglich Berichtigungsposten zum Eigenkapital. **2** Ohne Geschäfts- oder Firmenwert. **3** Eigenmittel, Pensionsrückstellungen, langfristige Verbindlichkeiten und Sonderposten mit Rücklageanteil. **4** Einschl. immaterieller Vermögensgegenstände (ohne Geschäfts- oder Firmenwert). **5** Sachanlagen, immaterielle Vermögensgegenstände, Beteiligungen, langfristige Forderungen und Wertpapiere des Anlagevermögens. **6** Kasse und Bankguthaben sowie Wertpapiere des Umlaufvermögens. **7** Verbindlichkeiten, Rückstellungen, passivischer Rechnungsabgrenzungsposten und anteiliger Sonderposten mit Rücklageanteil, vermindert um Kasse und Bankguthaben. **8** Jahresergebnis, Abschreibungen, Veränderung der Rückstellungen, des Sonderpostens mit Rücklageanteil und der Rechnungsabgrenzungsposten.

Deutsche Bundesbank

gerungen bei Vorleistungsgütern und Industrierohstoffen als auch von höheren Lohnzuwächsen. Unter dem Strich dürfte die Umsatzrendite der Unternehmen 2022 etwas niedriger ausfallen als die außerordentlich hohe im Berichtsjahr.

Lange Reihen mit hochgerechneten Ergebnissen der Unternehmensabschlussstatistik stehen im Internet zur Verfügung unter: www.bundesbank.de/unternehmensabschluesse.

■ Literaturverzeichnis

Deutsche Bundesbank (2022), Auswirkungen dauerhaft höherer Energiekosten auf das deutsche Produktionspotenzial, Monatsbericht, Dezember 2022, S. 29 f.

Deutsche Bundesbank (2011), Unternehmensabschlussstatistik mit breiterer sektoraler Abdeckung und neuer Hochrechnungsbasis, Monatsbericht, Dezember 2011, S. 34 f.

Mertens, M. und S. Müller (2022), Wirtschaftliche Folgen des Gaspreisanstiegs für die deutsche Industrie, IWH Policy Notes, 2/2022.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2022), Energiekrise solidarisch bewältigen, neue Realität gestalten, Jahresgutachten 2022/23.