

## Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen während der Energiekrise 2022

*Die Energiekrise und das Hochinflationsumfeld prägten 2022 die Ertragslage der nichtfinanziellen Unternehmen. Die Materialkosten stiegen sehr stark, bedingt durch erhebliche Preiserhöhungen bei Vorleistungsgütern und Energie. Gleichzeitig wuchsen die Umsätze außergewöhnlich kräftig. Die Vorsteuerumsatzrendite sank daher nur leicht auf 4,5%, blieb jedoch deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Die teils massiven Kostensteigerungen dürften somit größtenteils an die Abnehmer weitergegeben worden sein.*

*Die drastischen Preisanstiege bei Gas, Strom und Erdöl 2022 beeinträchtigten die Rentabilität der energieintensiven Branchen kaum. Lediglich in der Chemie- und Pharmaindustrie war ein spürbarer Rückgang – allerdings vom Rekordwert des Vorjahres – zu verzeichnen. Dort und in begrenztem Maße in der Holz-, Papier- und Druckindustrie stieg zudem der Liquiditätsbedarf. Die bilanzielle Stabilität litt darunter jedoch nicht. Insgesamt bewältigten die energieintensiven Wirtschaftszweige die direkten finanziellen Auswirkungen des Energiepreisschocks somit vorerst gut.*

*Die geldpolitische Straffung 2022 bedeutete für die Unternehmen zuvorderst eine Verteuerung der Außenfinanzierung und der Schuldendienstkosten für neue Verbindlichkeiten. Der geldpolitische Impuls überträgt sich aufgrund der gestaffelten Laufzeiten bestehender Verbindlichkeiten und der allmählichen Anhebung des Leitzinses mit einer gewissen Verzögerung. Seine volle Wirkung auf die Ertrags- und Finanzierungsverhältnisse der Unternehmen wird er erst 2023 und 2024 entfalten. Insgesamt ist der deutsche Unternehmenssektor hinsichtlich seiner Rentabilität, Liquidität und Stabilität gut aufgestellt, um den Herausforderungen der Zinswende zu begegnen.*

*Angesichts der wirtschaftlichen Schwächephase dürften 2023 die kostenseitigen Belastungen im Zuge der Energiekrise tiefere Spuren in den Jahresabschlüssen der Unternehmen hinterlassen als 2022. Die gestiegenen Energiekosten belasten weiterhin vor allem die energieintensive Industrie. Überdies leidet die Produktion der exportorientierten Wirtschaftsbereiche und damit vor allem der Umsatz des Verarbeitenden Gewerbes auch durch die schwache Auslandsnachfrage. Der kostenseitige Druck dürfte zudem durch die hohen Lohnabschlüsse und die gestiegenen Finanzierungskosten über die Branchen hinweg weiter hoch bleiben. Unter dem Strich dürfte die Ertragskraft der Unternehmen 2023 durch diese Faktoren stärker beeinträchtigt werden.*

*Deutliches Wachstum der deutschen Wirtschaft 2022 trotz Energiepreisanstieg aufgrund von Aufholeffekten*

## ■ Grundtendenzen

Die deutsche Wirtschaft legte 2022 trotz der krisenhaften Entwicklung auf den Energiemärkten infolge des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine deutlich zu. Getragen von Aufholeffekten wuchs das reale Bruttoinlandsprodukt kalenderbereinigt im Vergleich zum Vorjahr um 1,9%. Im Verlauf des Jahres trübte sich die Konjunktur jedoch insbesondere durch stark gestiegene Energiepreise ein. Im Ergebnis lag die Produktion der deutschen Wirtschaft 2022 immer noch unter den mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten. Der Grund dafür, dass die Wirtschaftsleistung unter ihrem Potenzial lag, war allerdings kein gesamtwirtschaftlicher Nachfragemangel. Vielmehr spielten verschiedene temporäre Angebotsstörungen teils eine Rolle, die das Angebot in vielen Sektoren stärker dämpften als die Nachfrage, und so zu hohen Preissteigerungen führten. Dahingegen ist das Potenzialkonzept der Bundesbank mittelfristig angelegt und erfasst daher derartige kurzfristige Angebotseffekte nur bedingt. Darüber hinaus waren die deutschen Exporteure angesichts einer verhaltenen Nachfrage und erheblicher Anstiege der Energiekosten mit weniger günstigen globalen Rahmenbedingungen konfrontiert. Mit der Aufhebung der meisten Pandemie-Schutzmaßnahmen stieg der private Konsum deutlich. Auch die gewerblichen Investitionen legten im Vergleich zum Vorjahr signifikant zu. Bedingt durch gestiegene Bau- und Finanzierungskosten gingen die Bauinvestitionen gleichwohl weiter zurück. Die Fiskalpolitik wirkte weiterhin stützend, wenngleich in etwas geringerem Maße als in den beiden Vorjahren. Dies resultierte aus dem schrittweisen Wegfall staatlicher Corona-Stützungsmaßnahmen, die teilweise durch umfangreiche neue Maßnahmen zur Bewältigung der Energiekrise und der hohen Inflation ersetzt wurden.

Basierend auf den bisher vorliegenden Jahresabschlüssen sank die Vor-Steuer-Umsatzrendite 2022 leicht von ihrem sehr hohen Vorjahresstand von 5,1% auf 4,5%, blieb jedoch deutlich

über dem langfristigen Durchschnitt.<sup>1)</sup> Aufgrund erheblicher Preiserhöhungen bei Vorleistungsgütern und Energie stiegen die Materialkosten zwar sehr stark. Allerdings wurden die teils massiven Kostensteigerungen wohl größtenteils auf die Abnehmer überwältigt, sodass die Umsätze der Unternehmen ebenfalls außergewöhnlich kräftig zulegten und die Profitabilität nicht übermäßig litt. Die 2022 weiterhin hohen Gewinne dürften eine nicht unerhebliche Rolle für den Preisauftrieb im vergangenen Jahr gespielt haben.<sup>2)</sup> Kostenseitig stieg neben dem Materialaufwand zudem der Personalaufwand unter anderem wegen des Personalzuwachses und der kräftigen Lohnerhöhungen.<sup>3)</sup> Auf der Ertragsseite erhöhten sich die sonstigen betrieblichen Erträge ebenso wie in den beiden Vorjahren deutlich.

Im Einklang mit der weiterhin guten Profitabilität und soliden Kapitalausstattung stiegen die Unternehmensinsolvenzen 2022 auf breiter sektoraler Basis nur geringfügig an und befanden sich weiterhin auf einem historisch sehr niedrigen Niveau. Im Vorjahr hatte die Zahl der Unternehmensinsolvenzen einen Tiefstand erreicht, was auch mit der vorübergehenden und an bestimmte Konditionen gebundenen Aussetzung der Insolvenzantragspflicht in Zusammenhang stand.

*Leichter Rückgang der Brutto-Umsatzrendite 2022 von hohem Vorjahreswert*

*Unternehmensinsolvenzen 2022 von niedrigem Niveau geringfügig gestiegen*

## ■ Auswirkungen des Energiepreisschocks

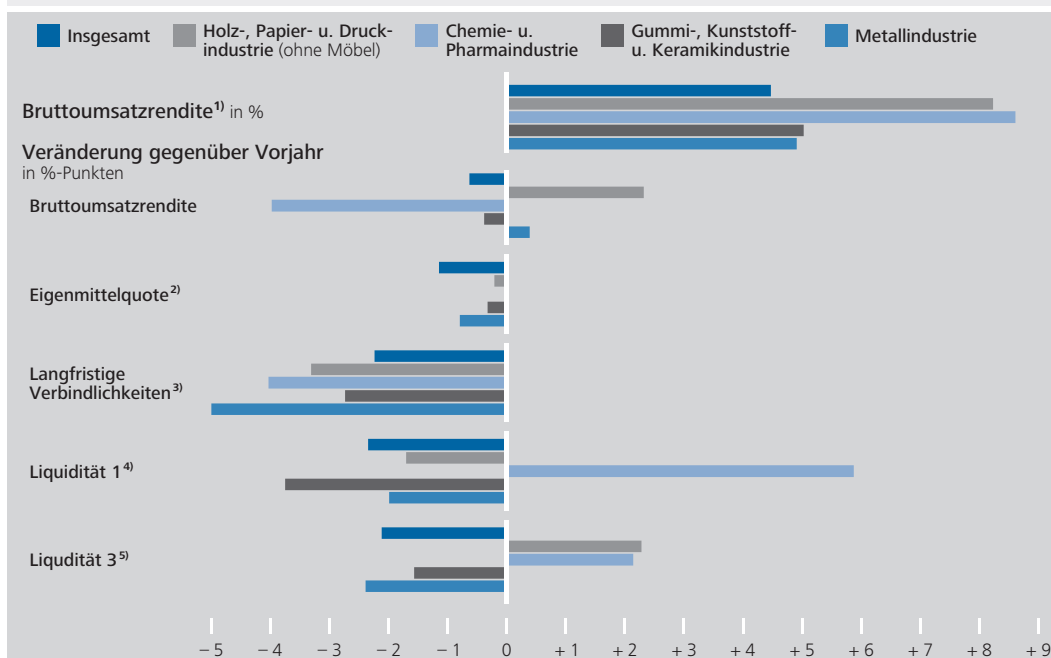
Der Energiepreisschock stellte die energieintensiven Branchen des Verarbeitenden Gewerbes

<sup>1</sup> Die Untersuchung für 2022 basiert auf rund 21000 Jahresabschlüssen von Unternehmen, die anhand von fortgeschriebenen aggregierten Umsatzangaben aus dem Unternehmensregister schätzungsweise hochgerechnet wurden.

<sup>2</sup> Insbesondere im Gastgewerbe, der Holz-, Papier- und Druckindustrie, dem Baugewerbe, dem Bereich „Verkehr und Lagerei“ und der Elektroindustrie lag die Brutto-Umsatzrendite deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Zur Entwicklung der Gewinnmargen vgl. auch: Deutsche Bundesbank (2023a).

<sup>3</sup> Ein Teil der kräftigen Lohnerhöhungen im Vergleich zum Vorjahr ist dabei auf den Rückgang der Kurzarbeit zurückzuführen.

### Rentabilität, Liquidität und Stabilität deutscher Unternehmen insgesamt und energieintensiver Wirtschaftszweige im Jahr 2022<sup>\*)</sup>



\* Hochgerechnete Ergebnisse der Unternehmensabschlusstatistik. **1** Jahresergebnis vor Steuern/Umsatz. **2** Eigenmittel/Bilanzsumme. **3** Langfristige Verbindlichkeiten/Eigenmittel. **4** (Kasse und Bankguthaben+Wertpapiere des Umlaufvermögens)/kurzfristige Verbindlichkeiten. **5** (Kasse und Bankguthaben+Wertpapiere des Umlaufvermögens+kurzfristige Forderungen+Vorräte)/kurzfristige Verbindlichkeiten.  
 Deutsche Bundesbank

*Energieintensive Industriebranchen aufgrund drastischer Energiepreisanstiege mit Produktionsrückgängen*

2022 vor erhebliche Herausforderungen. Insbesondere die Chemieindustrie, Hersteller von Glas und Keramik, Metallhersteller sowie die Papierindustrie gerieten stark unter Druck.<sup>4)</sup> Die Produktion in den energieintensiven Industriezweigen verringerte sich gemäß Angaben des Statistischen Bundesamtes im Jahresdurchschnitt um etwa 7%. Zum Jahresende lag sie sogar um beinahe ein Fünftel unter ihrem Vorjahresstand. Besonders deutlich war dieser Rückgang in der Chemieindustrie, während die Metallhersteller etwas geringere Produktionsverluste verzeichneten. Die vorliegenden Jahresabschlüsse liefern wichtige Hinweise darauf, wie sich die Energiekrise auf die Liquidität, Stabilität und Rentabilität des Unternehmenssektors sowie einzelner Branchen auswirkte.

*Gesamtwirtschaftlich Liquidität und Bilanzstabilität durch Energiekrise kaum beeinträchtigt ...*

Die Energiekrise beeinträchtigte 2022 die Profitabilität sowie die Liquiditäts- oder Solvenzlage des Unternehmenssektors kaum. Die Materialkosten stiegen zwar drastisch an, wozu die höheren Energiekosten beitrugen. Die Rentabili-

tät war indes kaum beeinträchtigt. Dies dürfte insbesondere daran liegen, dass die Kosten größtenteils an die Abnehmer weitergegeben wurden.<sup>5)</sup> Zudem nahmen die sonstigen betrieblichen Erträge vor allem aufgrund von Sondereffekten in der Chemie- und Pharmaindustrie zu. Im Gegensatz zu früheren Krisenjahren verstärkte sich der Liquiditätsbedarf tendenziell nicht. Stattdessen griffen die Unternehmen auf die Liquiditätsreserven zurück, die sie während der Pandemie angelegt hatten. Eine ähnliche Entwicklung gab es auch bei den Stabilitätskennzahlen. Unter anderem nahm der langfristige Verschuldungsgrad weiter ab. Lediglich die Eigenmittelquote sank. Dabei spielten vor allem

**4** Der Bereich Kokerei und Mineralölverarbeitung des Verarbeitenden Gewerbes wird aufgrund der geringen Fallzahl an Unternehmen nicht gesondert in der Jahresabschlussstatistik ausgewiesen. Außer einigen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes hat auch das Transportwesen eine hohe Energieintensität, welche sich fast ausschließlich aus Mineralölprodukten speist, wobei sich in diesem Bereich weniger Nachteile für deutsche Unternehmen gegenüber internationalen Wettbewerbern ergeben dürften.  
**5** Vgl. dazu auch: Deutsche Bundesbank (2023b).

... und auch energieintensive Industriezweige diesbezüglich kaum beeinträchtigt

die enorm verteuerten Vorleistungsgüter eine Rolle. Sie erhöhten den Wert der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie erhaltenen Anzahlungen und teilweise der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen.

Aus den hochgerechneten Angaben der Unternehmensabschlussstatistik lassen sich auch Rückschlüsse auf die Entwicklung in den energieintensiven Industriebranchen ziehen.<sup>6)</sup> Die Materialkosten stiegen in den energieintensiven Wirtschaftszweigen erwartungsgemäß stärker als im übrigen Unternehmenssektor. In der Chemie- und Pharmaindustrie, die stark im internationalen Wettbewerb steht, scheint der Spielraum für Preiserhöhungen kleiner als in anderen Branchen gewesen zu sein. Infolgedessen ging hier die Brutto-Umsatzrendite trotz der deutlichen Ausweitung der sonstigen betrieblichen Erträge um 4 Prozentpunkte vom Rekordwert des Vorjahres zurück. Dies dürfte jedoch zumindest teilweise auch auf die Normalisierung der coronabedingt gestiegenen Gewinne der Pharmaindustrie zurückzuführen sein. Die Rentabilität der Branche lag trotz des Rückgangs nahe des langfristigen Durchschnitts. Die allgemeine Entwicklung in Bezug auf Liquiditäts- und Stabilitätskennzahlen spiegelte sich weitgehend auch in den energieintensiven Branchen wider. Nur in der Chemie- und Pharmaindustrie und in begrenztem Maße in der Holz-, Papier- und Druckindustrie stieg der Liquiditätsbedarf.

Mittelfristig bleibt Anpassungsbedarf

Die energieintensiven Wirtschaftszweige konnten die direkten finanziellen Auswirkungen des Energiepreisschocks somit weitgehend gut bewältigen.<sup>7)</sup> Die Rückgänge bei den Energiepreisen sowie Maßnahmen zur Begrenzung der Gas- und Strompreise für Unternehmen dürften im laufenden Jahr einen zusätzlichen Beitrag leisten. Dennoch belasten die höheren Energiekosten den deutschen Unternehmenssektor. Die voraussichtlich dauerhaft – sowohl im Vergleich zu vor der Energiekrise als auch anderen großen Wirtschaftsräumen wie den USA – höheren Energiepreise werden das Produktionspotenzial der deutschen Wirtschaft Schätzungen der Bun-

desbank zufolge auch in kommenden Jahren spürbar dämpfen.<sup>8)</sup>

## Stabile Lage des Unternehmenssektors vor Beginn der Zinswende

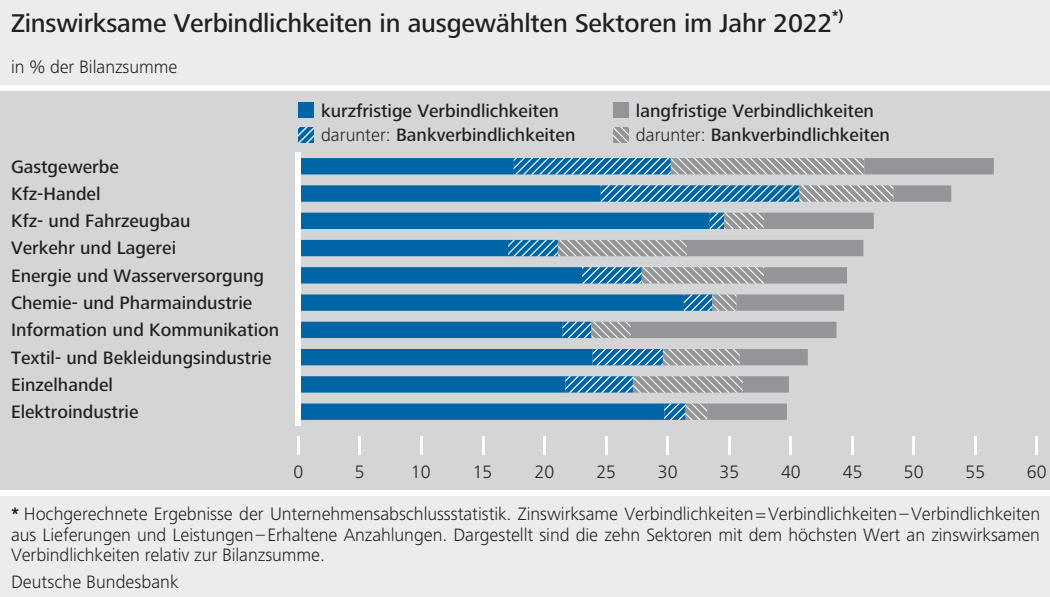
Angesichts der hohen Inflationsraten und gesteigener Inflationserwartungen schlug die Europäische Zentralbank 2022 einen geldpolitischen Straffungskurs ein. Die Nettoankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) sowie des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, APP) wurden Ende März 2022 beziehungsweise Ende Juni 2022 eingestellt. Mit der Zinsentscheidung vom 21. Juli 2022 wurde die Zinswende eingeleitet. Der geldpolitische Einlagesatz erhöhte sich schrittweise von –0,5 % auf 2 % bis zum Jahresende 2022 und auf 4 % bis zum 20. September 2023. Seit der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/09 waren diese Zinssätze sehr niedrig gewesen. Die geldpolitische Straffung bedeutet für Unternehmen zuvorderst eine Verteuerung der Außenfinanzierung und der Schuldendienstkosten für neue Verbindlichkeiten. Dies mindert für sich genommen den Spielraum für Investitionen. Die Auswirkungen der Zinswende auf die Finanzierungsstruktur der Unternehmen hängt im Wesentlichen von der Höhe der Verbindlichkeiten im Verhältnis zum Eigenkapital, der Fälligkeitsstruktur bestehender Schulden und der Fähigkeit der Unternehmen, Zinskosten aus laufenden Einnahmen oder Liquiditätsreserven zu bedienen, ab.

*Geldpolitische Straffung verteuerte Außenfinanzierung und Schuldendienstkosten für neue Verbindlichkeiten*

<sup>6</sup> Dies steht unter dem Vorbehalt, dass sich die Abgrenzung der energieintensiven Bereiche auf sektorale Aggregate bezieht, welche auch andere (nicht energieintensive) Branchen enthalten. Die entsprechenden Anteile der energieintensiven Industriebranchen an den jeweiligen sektoralen Aggregaten lagen in der Hochrechnung 2022 allerdings zwischen rund vier Zehnteln und drei Vierteln.

<sup>7</sup> Vgl. dazu auch Simulationsrechnungen zu den Auswirkungen der Energiepreisanstiege auf den Unternehmenssektor: Deutsche Bundesbank (2023c).

<sup>8</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank (2022).



Zwei Drittel des Zinsanstiegs dürften innerhalb eines Jahres über die Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten an die Unternehmen weitergegeben werden

Der wichtigste Transmissionskanal der Geldpolitik ist der Zinskanal. Die Weitergabe der Zinssätze durch die Banken an die Unternehmen ist vor allem im bankbasierten Finanzsystem Deutschlands von entscheidender Bedeutung. Die Geschwindigkeit und die Ausprägung der Transmission hängt hierbei von der Fristigkeitsstruktur der Verbindlichkeiten und der Bedeutung der Bankverbindlichkeiten ab. Zinswirksame kurzfristige Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr machten im Berichtsjahr 27 % der Bilanzsumme aus, während der entsprechende Wert für langfristige Verbindlichkeiten (mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr) 13 % betrug.<sup>9)</sup> Aus Sicht der Kapitalstruktur der Unternehmen wäre dementsprechend damit zu rechnen, dass etwa zwei Drittel des Zinsanstiegs innerhalb eines Jahres über die Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten zu den geänderten Zinsbedingungen an die Unternehmen weitergegeben werden. Branchen wie der Handel mit Kraftfahrzeugen, die Fahrzeughersteller und die Chemie- und Pharmaindustrie, die einen höheren Anteil an zinsbehafteten kurzfristigen Verbindlichkeiten aufweisen, könnten die Auswirkungen der Zinswende somit möglicherweise früher zu spüren bekommen.

Insbesondere bei Verbindlichkeiten gegenüber Banken könnte der geldpolitische Impuls relativ

unmittelbar in Form von Zinsaufschlägen weitergegeben werden. Der Grad der Bankverschuldung im Verhältnis zur Bilanzsumme, der in den letzten zwei Jahrzehnten deutlich abnahm, machte im Berichtsjahr lediglich noch rund 10 % der Bilanzsumme aus. Der größere Teil der Verbindlichkeiten bestand also gegenüber verbundenen Unternehmen (gut 23 % der Bilanzsumme). Aus dieser Perspektive könnten das Gastgewerbe, der Handel mit Kraftfahrzeugen, der Energiesektor, der Bereich Verkehr und Lagerei und der Einzelhandel – bei denen der Anteil an Bankverbindlichkeiten in Relation zur Bilanzsumme überdurchschnittlich war – die Auswirkungen der Zinswende besonders stark spüren.

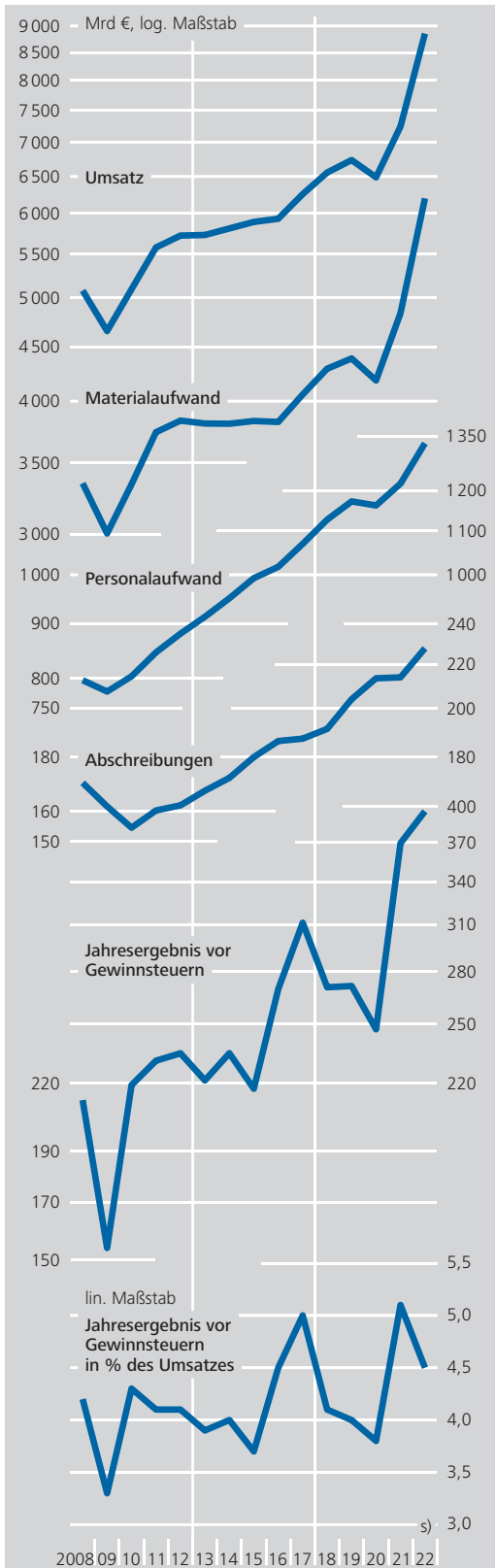
Insgesamt ist der deutsche Unternehmenssektor als Ganzes hinsichtlich Rentabilität, Liquidität und Stabilität gut aufgestellt, um den Herausforderungen der Zinswende zu begegnen. Einige Unternehmen dürften in den kommenden Jahren zudem von Entlastungen bei ihren Pensionsverpflichtungen aufgrund eines wieder ansteigenden Rechnungszinssatzes profitieren. Dennoch werden die steigenden Zinskosten in

Bankverschuldung der Unternehmen mit rückläufiger Bedeutung

Unternehmenssektor gut aufgestellt, um den Herausforderungen der Zinswende zu begegnen

<sup>9)</sup> Zinswirksame kurzfristige Verbindlichkeiten entsprechen kurzfristigen Verbindlichkeiten ohne jenen aus Lieferungen und Leistungen sowie erhaltenen Anzahlungen, welche üblicherweise nicht mit Zinsaufwendungen in Zusammenhang stehen.

### Indikatoren aus der Erfolgsrechnung deutscher Unternehmen<sup>\*)</sup>



\* Hochgerechnete Ergebnisse der Unternehmensabschlussstatistik.  
 Deutsche Bundesbank

den kommenden Jahren voraussichtlich die Gewinne der meisten Unternehmen mindern sowie die Kosten für Investitionen und den Schuldendienst für Verbindlichkeiten deutlich erhöhen.

### Umsatz und Ertrag

Die Umsätze der nichtfinanziellen Unternehmen stiegen 2022 außergewöhnlich stark an. Das bis dato höchste Umsatzplus seit Beginn der Datenerhebung 1997 im Jahr 2021 wurde sogar deutlich übertroffen. Zum einen dürften Aufhol-effekte nach der Pandemie hierfür weiterhin eine Rolle gespielt haben. Zum anderen waren für die Erlössteigerungen wie im Vorjahr Preissteigerungen von größerer Bedeutung als Mengenausweitungen.<sup>10)</sup> Die Absatzpreise für Waren und Dienstleistungen wuchsen erheblich und noch stärker als im Vorjahr. Mit Einsetzen der Zinswende stiegen auch die Zinserträge erheblich an. Die sonstigen betrieblichen Erträge legten wie schon im Krisenjahr 2020 stark zu und blieben in Relation zum Umsatz auf einem hohen Niveau. Zum Großteil lag dies an Entwicklungen bei Unternehmen im Bereich Chemie und Pharmazie sowie im Fahrzeugbau.

*Außerordentlich hohes Umsatzwachstum, vor allem aufgrund von Preiseffekten und weiteren Aufholeffekten nach der Pandemie*

Die Umsätze stiegen in allen Branchen kräftig an. Am stärksten wuchsen die Erlöse erneut bei den Energieunternehmen, bedingt durch die im Zuge der Energiekrise erheblich gestiegenen Energiepreise. Das zweithöchste Umsatzplus verzeichnete das Gastgewerbe. Aufgrund von pandemiebedingten Einschränkungen auch 2021 setzte der Aufholprozess nach der Pandemie im Gastgewerbe erst 2022 ein. Zudem dürften die hohen Preissteigerungen für Nahrungsmittel dazu beigetragen haben. Andere Dienstleister wie Verkehr und Lagerei, der Großhandel sowie die Unternehmensdienstleister verzeichneten ebenfalls erhebliche Umsatzsteigerungen. Innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes wuchsen die Umsätze in der Metall-

*Starkes Umsatzwachstum in allen Branchen*

<sup>10</sup> Für die Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse des Jahres 2021 siehe: Deutsche Bundesbank (2023d).



Erfolgsrechnung der Unternehmen <sup>1)</sup>					
Position	2020	2021	2022 <sup>9)</sup>	Veränderung gegenüber Vorjahr	
				2021	2022 <sup>9)</sup>
<b>Erträge</b>	Mrd €			in %	
Umsatz	6 489,2	7 243,2	8 853,7	11,6	22,2
Bestandsveränderung an Erzeugnissen <sup>1)</sup>	3,9	86,6	117,6	2 097,4	35,8
<b>Gesamtleistung</b>	<b>6 493,1</b>	<b>7 329,8</b>	<b>8 971,3</b>	<b>12,9</b>	<b>22,4</b>
Zinserträge	17,0	17,5	21,6	2,9	23,2
Übrige Erträge <sup>2)</sup>	294,3	333,2	358,9	13,2	7,7
darunter: Erträge aus Beteiligungen	54,4	58,8	59,3	8,1	0,8
<b>Gesamte Erträge</b>	<b>6 804,4</b>	<b>7 680,5</b>	<b>9 351,8</b>	<b>12,9</b>	<b>21,8</b>
<b>Aufwendungen</b>					
Materialaufwand	4 182,9	4 837,6	6 200,8	15,7	28,2
Personalaufwand	1 161,7	1 217,8	1 328,7	4,8	9,1
Abschreibungen	213,4	213,8	227,7	0,2	6,5
auf Sachanlagen <sup>3)</sup>	189,6	191,2	197,3	0,8	3,2
sonstige <sup>4)</sup>	23,8	22,6	30,3	- 4,9	34,3
Zinsaufwendungen	69,7	64,2	77,9	- 7,9	21,2
Betriebssteuern	4,6	4,9	4,5	7,8	- 7,7
Übrige Aufwendungen <sup>5)</sup>	925,2	972,7	1 116,4	5,1	14,8
<b>Gesamte Aufwendungen vor Gewinnsteuern</b>	<b>6 557,4</b>	<b>7 311,0</b>	<b>8 956,0</b>	<b>11,5</b>	<b>22,5</b>
Jahresergebnis vor Gewinnsteuern	247,0	369,4	395,8	49,5	7,1
Steuern vom Einkommen und Ertrag <sup>6)</sup>	56,8	76,8	90,7	35,3	18,1
<b>Jahresergebnis</b>	<b>190,3</b>	<b>292,6</b>	<b>305,1</b>	<b>53,8</b>	<b>4,3</b>
Nachrichtlich:					
Cashflow (Eigenerwirtschaftete Mittel) <sup>7)</sup>	461,4	600,7	639,2	30,2	6,4
Nettozinsaufwand	52,7	46,7	56,3	- 11,3	20,4
	in % des Umsatzes			in Prozentpunkten	
Rohrertrag <sup>8)</sup>	35,6	34,4	31,3	- 1,2	- 3,1
Jahresergebnis	2,9	4,0	3,4	1,1	- 0,6
Jahresergebnis vor Gewinnsteuern	3,8	5,1	4,5	1,3	- 0,6
Nettozinsaufwand	0,8	0,6	0,6	- 0,2	0,0

\* 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 Gewerbebeitragsteuer. **7** Jahresergebnis, Abschreibungen, Veränderung der Rückstellungen, des Sonderpostens mit Rücklageanteil und der Rechnungsabgrenzungsposten. **8** Gesamtleistung abzüglich Materialaufwand.

Deutsche Bundesbank

industrie, in der Holz-, Papier- und Druckindustrie sowie in der Lebensmittelindustrie am stärksten an. Auch in diesen Industrie- und Dienstleistungsbranchen dürften Preissteigerungen eine bedeutende Rolle gespielt haben.

Die Gewinne der nichtfinanziellen Unternehmen blieben 2022 trotz der unmittelbaren Auswirkungen der Energiekrise stabil auf hohem Niveau. Da die gesamten Aufwendungen ähnlich stark wie die Erträge stiegen, veränderte sich das Jahresergebnis vor Steuern im Vergleich zum Vorjahr kaum. Dies legt nahe, dass die Unternehmen die gestiegenen Kosten größtenteils an die Abnehmer weitergaben. Zum hohen

Anstieg der Materialaufwendungen trug vor allem die erhebliche Zunahme der Preise für Vorleistungsgüter und Energie bei. Auch der Personalaufwand nahm im Zuge des Personalschwundes, starker Lohnsteigerungen sowie gestiegenen Pensionsrückstellungen kräftig zu.<sup>11)</sup> Zudem stiegen die Zinsaufwendungen

<sup>11</sup> Der hohe Anstieg der bilanzierten Pensionsrückstellungen 2022 geht wesentlich darauf zurück, dass die Zeitwerte von mit den Verpflichtungen für Pensionen verrechneten Vermögensgegenständen (nach § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB) stark sanken. Für den Rückgang der Zeitwerte könnten insgesamt die schwachen Renten- und Aktienmärkte 2022 mit ursächlich sein. Die Altersversorgungsverpflichtungen selbst stiegen dagegen 2022 im historischen Vergleich nur moderat. Ein Teil der starken Lohnsteigerungen im Vergleich zum Vorjahr ist dabei auf den Rückgang der Kurzarbeit zurückzuführen.

Gewinne auch dank Kostenweitergabe weiterhin hoch

## Mittelaufkommen und Mittelverwendung der Unternehmen<sup>\*)</sup>

Mrd €

Position	2020	2021	2022 <sup>§)</sup>	Veränderung gegenüber Vorjahr	
				2021	2022 <sup>§)</sup>
<b>Mittelaufkommen</b>					
Kapitalerhöhung aus Gewinnen sowie Einlagen bei Nichtkapitalgesellschaften <sup>1)</sup>	21,2	91,4	92,9	70,2	1,5
Abschreibungen (insgesamt)	213,4	213,8	227,7	0,4	13,9
Zuführung zu Rückstellungen <sup>2)</sup>	57,8	94,2	106,3	36,4	12,0
<b>Innenfinanzierung</b>	<b>292,4</b>	<b>399,5</b>	<b>426,9</b>	<b>107,0</b>	<b>27,4</b>
Kapitalzuführung bei Kapitalgesellschaften <sup>3)</sup>	24,4	61,3	29,2	36,9	- 32,1
Veränderung der Verbindlichkeiten	89,0	271,7	414,9	182,7	143,2
kurzfristige	- 14,3	288,9	401,1	303,2	112,2
langfristige	103,2	- 17,2	13,9	- 120,4	31,1
<b>Außenfinanzierung</b>	<b>113,4</b>	<b>333,0</b>	<b>444,1</b>	<b>219,7</b>	<b>111,1</b>
<b>Insgesamt</b>	<b>405,8</b>	<b>732,5</b>	<b>871,0</b>	<b>326,7</b>	<b>138,5</b>
<b>Mittelverwendung</b>					
Brutto-Sachanlagenzugang	220,8	240,8	267,4	20,1	26,5
Netto-Sachanlagenzugang <sup>4)</sup>	31,2	49,6	70,1	18,5	20,4
Abschreibungen auf Sachanlagen	189,6	191,2	197,3	1,6	6,1
Vorratsveränderung	- 18,8	140,7	206,1	159,5	65,4
<b>Sachvermögensbildung (Bruttoinvestitionen)</b>	<b>202,0</b>	<b>381,5</b>	<b>473,5</b>	<b>179,6</b>	<b>92,0</b>
Veränderung von Kasse und Bankguthaben	89,3	40,1	22,8	- 49,3	- 17,3
Veränderung von Forderungen <sup>5)</sup>	36,8	221,5	283,1	184,7	61,6
kurzfristige	50,0	232,6	268,4	182,6	35,8
langfristige	- 13,2	- 11,2	14,7	2,0	25,8
Erwerb von Wertpapieren	15,2	8,3	14,1	- 6,9	5,8
Erwerb von Beteiligungen <sup>6)</sup>	62,5	81,1	77,6	18,6	- 3,6
<b>Geldvermögensbildung</b>	<b>203,8</b>	<b>351,0</b>	<b>397,5</b>	<b>147,1</b>	<b>46,5</b>
<b>Insgesamt</b>	<b>405,8</b>	<b>732,5</b>	<b>871,0</b>	<b>326,7</b>	<b>138,5</b>
Nachrichtlich: Innenfinanzierung in % der Bruttoinvestitionen	144,8	104,7	90,2	.	.

\* 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

erheblich an. Hierzu dürften neben den gestiegenen Finanzierungskosten im Zuge der geldpolitischen Zinswende auch weiterhin die zusätzlichen Pensionsrückstellungen beigetragen haben.<sup>12)</sup> Die übrigen Aufwendungen stiegen ebenfalls im Einklang mit dem hohen Umsatzwachstum erheblich an.

## Mittelaufkommen und -verwendung

Die hohen zusätzlichen Mittel kamen auf der Aufkommenseite zu ähnlich großen Teilen aus der Innen- und der Außenfinanzierung. Die In-

nenfinanzierung stieg aufgrund der Abschreibungen und der Zuführung zu Rückstellungen. Die Außenfinanzierung wuchs hauptsächlich aufgrund der erheblichen Ausweitung der kurzfristigen Verbindlichkeiten. Im Gegensatz zum

*Mittelaufkommen und Mittelverwendung weiter auf sehr hohem Niveau*

**12** Laut § 253 Abs. 2 HGB sind Rückstellungen für Altersversorgungs verpflichtungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatz der zurückliegenden zehn Geschäftsjahre abzuzinsen. Der hohe Anstieg der Notenbankzinsen wirkt aufgrund der Durchschnittsberechnung erst verzögert auf den Abzinsungszinssatz und damit auf die Pensionsrückstellungen der Unternehmen. Der HGB-Rechnungszinssatz ist vom 31. Dezember 2021 auf den 31. Dezember 2022 sogar von 1,87 % auf 1,78 % leicht gesunken. Entlastungen durch die geldpolitische Wende sind daher erst in den kommenden Jahren zu erwarten.



Bilanz der Unternehmen <sup>*)</sup>					
Position	2020	2021	2022 <sup>*)</sup>	Veränderung gegenüber Vorjahr	
				2021	2022 <sup>*)</sup>
<b>Vermögen</b>	Mrd €			in %	
Immaterielle Vermögensgegenstände <sup>1)</sup>	82,4	83,7	84,4	1,6	0,7
Sachanlagen	1 237,9	1 286,2	1 355,6	3,9	5,4
Vorräte	800,7	941,3	1 147,5	17,6	21,9
<b>Sachvermögen</b>	2 120,9	2 311,3	2 587,4	9,0	11,9
Kasse und Bankguthaben	444,9	485,0	507,8	9,0	4,7
Forderungen	1 664,9	1 881,4	2 160,3	13,0	14,8
darunter:					
aus Lieferungen und Leistungen gegen verbundene Unternehmen	441,8	521,7	592,7	18,1	13,6
Wertpapiere	1 009,8	1 091,7	1 252,2	8,1	14,7
Beteiligungen <sup>2)</sup>	106,8	115,1	129,2	7,8	12,2
Rechnungsabgrenzungsposten	1 028,5	1 092,0	1 143,4	6,2	4,7
	26,5	39,3	38,8	47,9	- 1,1
<b>Forderungsvermögen</b>	3 271,7	3 612,8	3 979,5	10,4	10,2
<b>Aktiva insgesamt <sup>3)</sup></b>	5 392,6	5 924,0	6 567,0	9,9	10,9
<b>Kapital</b>					
Eigenmittel <sup>3)</sup>	1 664,9	1 817,7	1 939,8	9,2	6,7
Verbindlichkeiten	2 874,0	3 145,7	3 560,6	9,5	13,2
darunter:					
gegenüber Kreditinstituten	597,3	595,7	663,5	- 0,3	11,4
aus Lieferungen und Leistungen gegen verbundene Unternehmen	345,8	415,4	495,6	20,1	19,3
erhaltene Anzahlungen	1 275,4	1 360,8	1 541,8	6,7	13,3
Rückstellungen	292,9	349,8	412,0	19,4	17,8
darunter:					
Pensionsrückstellungen	805,8	898,8	1 001,6	11,5	11,4
Rechnungsabgrenzungsposten	294,4	318,6	362,6	8,2	13,8
	48,0	61,9	64,9	29,1	4,9
<b>Fremdmittel</b>	3 727,7	4 106,4	4 627,2	10,2	12,7
<b>Passiva insgesamt <sup>3)</sup></b>	5 392,6	5 924,0	6 567,0	9,9	10,9
Nachrichtlich:					
Umsatz	6 489,2	7 243,2	8 853,7	11,6	22,2
desgl. in % der Bilanzsumme	120,3	122,3	134,8	.	.

\* 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

Vorjahr wurden aber auch wieder langfristige Verbindlichkeiten aufgebaut. Auf der Verwendungsseite nahm die Sachvermögensbildung aufgrund der hohen Vorratsbildung erneut stark zu. Der Sachanlagenzugang stieg weiter an und übertraf sogar deutlich das Vorkrisenniveau von 2019. Der größte Teil der kräftig gestiegenen Geldvermögensbildung kam wie im Vorjahr vom Erwerb zusätzlicher kurzfristiger Forderungen. Der Aufbau von Liquidität in Form von Kasse und Bankguthaben ermäßigte sich wieder etwas.

## ■ Bilanzentwicklung

Die Bilanzsumme der nichtfinanziellen Unternehmen weitete sich 2022 im Einklang mit dem hohen Umsatzwachstum erheblich aus. Der Anstieg von 10,9 % übertraf wie beim Umsatz den Anstieg des bisherigen Rekordjahres 2021. Neben den Auswirkungen der Energiekrise dürften teilweise auch weiterhin Rückpralleffekte nach dem Krisenjahr 2020 eine Rolle gespielt haben. Auf der Vermögensseite verringerte sich der Anteil des Forderungsvermögens an der Bilanzsumme leicht. Nach dem Rückgang in den beiden Vorjahren wurden 2022 auch wieder langfristige Forderungen aufgebaut, die aber

*Anteil Forderungsvermögen an Bilanzsumme leicht gesunken; Aufbau auch von langfristigen Forderungen*

### Bilanzielle Kennziffern der Unternehmen <sup>1)</sup>

Position	2020	2021	2022 <sup>9)</sup>
	in % der Bilanzsumme <sup>1)</sup>		
Immaterielle Vermögensgegenstände <sup>2)</sup>	1,5	1,4	1,3
Sachanlagen	23,0	21,7	20,6
Vorräte	14,8	15,9	17,5
Kurzfristige Forderungen	27,5	28,9	30,1
Langfristig verfügbares Kapital <sup>3)</sup>	52,5	50,4	48,3
darunter:			
Eigenmittel <sup>1)</sup>	30,9	30,7	29,5
Langfristige Verbindlichkeiten	16,1	14,4	13,2
Kurzfristige Verbindlichkeiten	37,2	38,7	41,0
	in % der Sachanlagen <sup>4)</sup>		
Eigenmittel <sup>1)</sup>	126,1	132,7	134,7
Langfristig verfügbares Kapital <sup>3)</sup>	214,3	218,2	220,1
	in % des Anlagevermögens <sup>5)</sup>		
Langfristig verfügbares Kapital <sup>3)</sup>	109,1	110,8	111,6
	in % der kurzfristigen Verbindlichkeiten		
Liquide Mittel <sup>6)</sup> und kurzfristige Forderungen	98,4	97,9	94,3
	in % der Fremdmittel <sup>7)</sup>		
Cashflow (Eigenerwirtschaftete Mittel) <sup>8)</sup>	14,1	16,6	15,5

\* 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

noch nicht das Niveau von vor der Pandemie erreichten. Es wurden dabei sowohl langfristige Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen als auch die sonstigen Ausleihungen und Finanzanlagen ausgeweitet. Im Einklang mit dem hohen Umsatzwachstum weiteten sich die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen erneut erheblich aus. Auch die kurzfristigen Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen verzeichneten einen erheblichen Zuwachs. Der beträchtliche Anstieg bei den sonstigen Forderungen und Vermögensgegenständen ging zum größten Teil von Entwicklungen bei Unternehmen aus dem Energiebereich und dem Fahrzeugbau aus. Die Wertpapiere nah-

men ebenfalls stark zu. Liquiditätssicherungsmotive schienen im Gegensatz zu den beiden Vorjahren eher eine untergeordnete Rolle zu spielen. So ermäßigte sich die Zunahme bei der Position Kasse und Bankguthaben, und es wurden auch mehr langfristige Wertpapiere erworben.

Zum Anstieg des Sachvermögens trug 2022 wie im Vorjahr vor allem der starke Aufbau der Vorräte bei. 2020 waren sie teils krisenbedingt aus Liquiditätssicherungsmotiven abgebaut worden. Die Vorratsbildung war dabei erneut breit über die Branchen gestreut. Neben der fortschreitenden wirtschaftlichen Erholung und Preiseffekten könnte teilweise auch das Bestreben, Wertschöpfungsketten resilienter aufzustellen, eine Rolle gespielt haben (vgl. dazu die Ausführungen auf S. 67 ff.). Die Sachanlagen stiegen kräftig an, nachdem sie schon im Vorjahr wieder merklich zulegten. Die immateriellen Vermögensgüter, welche digitale Güter wie Software, Datenbanken oder Patente umfassen, nahmen dagegen kaum zu.<sup>13)</sup> Der starke Anstieg der immateriellen Vermögensgüter im Fahrzeugbau wurde durch einen Rückgang im Bereich Chemie- und Pharmazie ausgeglichen.

Die Eigenmittelquote der nichtfinanziellen Unternehmen nahm 2022 im Mittel über die Branchen leicht ab, verblieb aber weiter auf hohem Niveau. Am stärksten fiel die Eigenmittelquote in den Wirtschaftsbereichen Fahrzeugbau, Energieversorgung und Maschinenbau. Über die meisten Branchen stiegen die Eigenmittel zwar betragsmäßig, der Anstieg blieb jedoch insgesamt hinter demjenigen der Fremdmittel zurück. Lediglich im Fahrzeugbau sanken die Eigenmittel merklich, während im Bereich Information und Kommunikation die Eigenmittel weitgehend stagnierten.

*Sachvermögen aufgrund von Vorratsbildung stark gestiegen*

*Eigenmittelquote leicht rückläufig, aber noch auf hohem Niveau*

<sup>13</sup> Zu den immateriellen Vermögensgütern zählen laut HGB u. a. selbst geschaffene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte, entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten.

## Umstellungen von internationalen Lieferketten deutscher Unternehmen und Auswirkungen auf ihre Herstellungskosten

Im Zuge der Coronavirus-Pandemie und des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine häuften sich Störungen von internationalen Lieferketten, die zahlreiche Branchen und Länder betrafen. Zudem kam es in der jüngeren Vergangenheit vermehrt zu protektionistischen Maßnahmen und geopolitischen Spannungen vor allem zwischen China und westlichen Ländern.<sup>1)</sup> Laut Umfragen reagierten Unternehmen auf diese Entwicklungen, indem sie Maßnahmen zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit ihrer Lieferketten einführten.<sup>2)</sup> Dabei ist jedoch nach wie vor wenig darüber bekannt, wie sich diese Vorhaben auf die Herstellungskosten auswirken. Von Kostensteigerungen und ihrer Weitergabe an die Abnehmer hängt auch ab, wie sich die Profitabilität oder Absatzpreise der Unternehmen entwickeln.

Die Bundesbank befragte im Rahmen ihrer Online-Unternehmensbefragung (BOP-F) im dritten Quartal 2023 circa 8 400 Unternehmen nach ihren internationalen Lieferketten, Maßnahmen zu deren Umgestaltung sowie den damit verbundenen Kosten. Rund 50 % der Unternehmen bezogen demnach Produkte über internationale Lieferwege.<sup>3)</sup> Bei der Frage nach den bedeutendsten Regionen für die globalen Lieferbeziehungen nannten circa 90 % der Unternehmen die

EU (ohne Deutschland), 40 % China und knapp 25 % den Rest Europas (also ohne EU).<sup>4)</sup> Diese Antworten belegen einerseits die wichtige Rolle des europäischen Binnenmarktes für die grenzüberschreitenden Lieferketten deutscher Unternehmen. Andererseits zeigen sie die Bedeutung Chinas, die zudem im Verarbeitenden Gewerbe noch etwas stärker ausgeprägt ist.<sup>5)</sup>

Knapp 60 % der Unternehmen führten seit 2021 mindestens eine Maßnahme ein, um die Zuverlässigkeit ihrer internationalen Lieferketten zu erhöhen.<sup>6)</sup> Am bedeutendsten waren dabei die Verbreiterung des Lieferantennetzwerks durch zusätzliche Lieferanten, der Ausbau der Lagerkapazität, der Ersatz bestehender durch neue Lieferanten sowie

### Maßnahmen zur Verbesserung der Zuverlässigkeit von Lieferketten deutscher Unternehmen<sup>1)</sup>

Antwortanteile in %



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von BOP-F-Umfrage im 3. Vj. 2023. Repräsentative Angaben auf Basis von 4350 Unternehmen (darunter 1366 Industrieunternehmen). \* Frage: Hat Ihr Unternehmen eine oder mehrere der folgenden Maßnahmen umgesetzt, um die Zuverlässigkeit seiner Lieferketten zu verbessern oder plant es, dies zu tun?

Deutsche Bundesbank

1 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2023e).

2 Laut ifo Konjunkturumfrage vom Juli 2022 leiteten fast 90 % der deutschen Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes Maßnahmen zur Anpassung ihrer Lieferketten nach Ausbruch der Coronavirus-Pandemie ein. Vgl.: Aksoy et al. (2022).

3 Die folgenden Ausführungen beziehen sich auf Unternehmen mit internationalen Lieferketten.

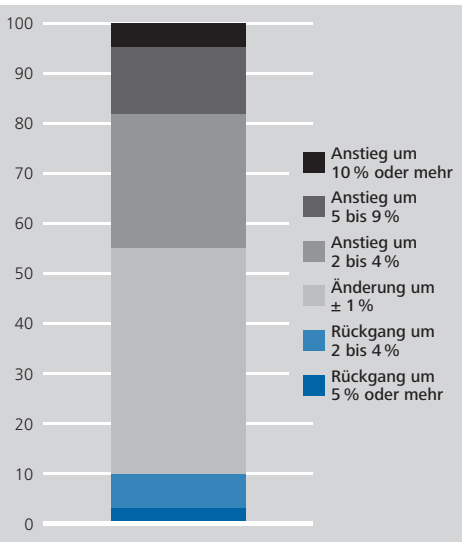
4 Weitere Regionen waren Asien ohne China (17 %), Nordamerika (11 %) und andere Regionen (5 %).

5 Zur Bedeutung Chinas als Lieferant wichtiger Vorleistungen vgl.: Deutsche Bundesbank (2023f).

6 Knapp 30 % der Unternehmen ergriffen drei Maßnahmen oder mehr.

### Auswirkungen von Lieferkettenumstellungen auf die Herstellungskosten deutscher Unternehmen<sup>7)</sup>

Antwortanteile in %



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von BOP-F-Umfrage im 3. Vj. 2023. Repräsentative Angaben auf Basis von 3472 Unternehmen. \* Frage: Was erwarten Sie, welche Auswirkungen auf die Herstellungskosten Ihres Unternehmens werden die von Ihnen gewählten Maßnahmen zur Verbesserung der Lieferketten insgesamt haben?

Deutsche Bundesbank

eine bessere Überwachung der Lieferketten. Zudem planen circa 40 % der Unternehmen, bis zum Ende des kommenden Jahres weitere Maßnahmen einzuführen. Dabei sollen zusätzlich kürzere Lieferwege sowie die Verschiebung des regionalen Fokus unter bestehenden Lieferanten eine wichtige Rolle spielen. Im Verarbeitenden Gewerbe ist der Anteil an Unternehmen, die bereits Maßnahmen umsetzten und dies auch für die Zukunft planen, am höchsten. Darüber hinaus ergriffen diese Unternehmen typischerweise mehr Maßnahmen als Unternehmen in anderen Sektoren.

Bemerkenswert ist zudem, dass diejenigen Unternehmen, für die China eine wichtige Rolle bei den internationalen Lieferketten spielte, mehr Maßnahmen umsetzten oder dies für die nahe Zukunft planen als Unternehmen mit Fokus der Lieferketten auf der EU (ohne Deutschland). Dies passt zu den Ergebnissen einer weiteren Umfrage aus dem zweiten Vierteljahr dieses Jahres, wo-

nach ein Teil derjenigen Unternehmen, die kritische Vorleistungen aus China beziehen, auf alternative Bezugsquellen umstellen.<sup>7)</sup>

Es ist also klar zu erkennen, dass sich die deutschen Unternehmen darum bemühen, ihre Lieferbeziehungen zuverlässiger zu machen. Diese Maßnahmen beeinflussen aller Voraussicht nach auch die Herstellungskosten der Unternehmen.<sup>8)</sup> Laut Umfrage rechnen 45 % der deutschen Unternehmen aufgrund der Lieferkettenumstellung mit Kostensteigerungen. Dabei erwartet knapp ein Fünftel der Unternehmen, dass die Maßnahmen ihre Herstellungskosten – nicht unerheblich – um 5 % oder mehr erhöhen. Unternehmen erwarten tendenziell die höchsten Kostenanstiege bei Maßnahmen, welche die Struktur des Lieferantennetzwerks stark verändern (Änderung des regionalen Fokus, Ersatz bestehender Lieferanten durch neue Lieferanten). Etwas mehr als zwei Fünftel der Unternehmen erwarten hingegen keine Auswirkungen auf ihre Herstellungskosten durch die Maßnahmen. Zudem geht fast jedes zehnte Unternehmen von gewissen Kosteneinsparungen aus.

Eine grobe Überschlagsrechnung auf Basis der Unternehmensantworten zu den seit 2021 bereits umgesetzten Maßnahmen legt durchschnittliche Kostensteigerungen um

<sup>7</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank (2023f).

<sup>8</sup> Kosten können bspw. durch den Bau oder die Anmietung von Lagerräumen sowie durch das Lagerpersonal entstehen. Zudem kann der Aufbau neuer Lieferbeziehungen mit einem erhöhten Such- und Koordinationsaufwand einhergehen. Bei kürzeren Lieferwegen können zwar Transportkosten gespart werden; gleichzeitig kann es jedoch bedeuten, dass nicht mehr der kostengünstigste Lieferant ausgewählt werden kann. Demgegenüber können diversifizierte Lieferbeziehungen auch die Beschaffungskosten senken, indem die Auswirkungen von Lieferkettenstörungen abgemildert werden, die kurzfristig Kostensteigerungen oder Produktionsausfälle verursachen können. Zudem kann dadurch der Wettbewerb unter den Lieferanten erhöht werden, was sich ebenfalls langfristig kostendämpfend auswirken kann. Vgl.: Schiersch et al. (2023).

circa 2 % im Zeitraum seit 2021 nahe.<sup>9)</sup> Die bis Ende 2024 zusätzlich geplanten Maßnahmen führen laut der Überschlagsrechnung zu Kostensteigerungen von weiteren 2 %. Sollte es nach 2024 zu zusätzlichen Anpassungen bei Lieferketten kommen, wären auch noch mehr Kostensteigerungen möglich.

Im Verarbeitenden Gewerbe rechnen etwa 40 % der Unternehmen mit einem Anstieg der Produktionskosten. Zudem erwarten kleinere Unternehmen tendenziell öfter Kostensteigerungen als größere Unternehmen. Darüber hinaus spielt die regionale Ausrichtung der Lieferketten eine Rolle für die erwarteten Veränderungen der Produktionskosten. Unternehmen mit regionalem Fokus auf China gehen häufiger davon aus, dass die Umstrukturierung der Lieferketten zu Kostensteigerungen führt und dass diese vergleichsweise hoch ausfallen. In der Gesamtschau legen die Umfrageergebnisse

nahe, dass Unternehmen im veränderten internationalen Umfeld bei der Abwägung zwischen Effizienz und Resilienz von Lieferketten ein größeres Gewicht auf die Widerstandsfähigkeit – aber zu gewissen Zusatzkosten – legen.<sup>10)</sup>

<sup>9</sup> Wird bei der Überschlagsrechnung zudem die Unternehmensgröße durch Gewichtung mit dem Umsatz berücksichtigt, dann fallen die Kostensteigerungen mit 1,5 % etwas kleiner aus.

<sup>10</sup> Ein Faktor dieses veränderten Umfelds könnte sein, dass Lieferkettenunterbrechungen häufiger systemisch sind als in der Vergangenheit, da sie jüngst mehrere Länder und Produkte gleichzeitig trafen und länger wirkten. Vgl.: Baldwin et al. (2023).

*Fremdmittel mit hohem Wachstum; weiter Verschiebung von lang- zu kurzfristigen Verbindlichkeiten*

Das Wachstum der Fremdmittel fiel 2022 wie im Vorjahr sehr kräftig aus. Per saldo verschob sich der Anteil wie im Vorjahr weiter von lang- zu kurzfristigen Verbindlichkeiten. 2020 hatte sich der Anteil pandemiebedingt aus Liquiditätsgründen noch kurzfristig zugunsten der langfristigen Verbindlichkeiten verschoben. Aufgrund der erhöhten Geschäftstätigkeit und von Preiseffekten nahmen die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und diejenigen aus erhaltenen Anzahlungen stark zu. Auch die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen weiteten sich deutlich aus. Im Gegensatz zu den beiden Vorjahren stiegen auch die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erheblich an. Die langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten stagnierten dagegen. Die Rückstellungen verzeichneten 2022 wie im Vorjahr eine hohe Zunahme. Hierzu trugen maßgeblich die ausgeweiteten Pensionsrückstellungen sowie die im Einklang mit der positiven Geschäftsentwicklung gebildeten sonstigen Rückstellungen

gen bei. Auch die Steuerrückstellungen erhöhten sich wie in den beiden Vorjahren stark.

## ■ Tendenzen für das Jahr 2023

Die nichtfinanziellen Unternehmen dürften angesichts der Schwächephase der deutschen Wirtschaft ihre Geschäftstätigkeiten 2023 nicht weiter ausgebaut oder teilweise reduziert haben. Obwohl sich die Energiemärkte etwas entspannten, verharrten die Energiepreise weiter auf erhöhtem Niveau. Neben den erhöhten Energiekostenbelastungen dürfte die Industrie auch aufgrund der schwachen Auslandsnachfrage gelitten haben. So sanken die realen Warenexporte. Die Lieferengpässe in der Industrie insgesamt ließen gemäß Umfragen des ifo Instituts und von S&P Global hingegen weiter nach. Die Wirkung der geldpolitischen Zinswende dürfte sich 2023 stärker entfalten. Die hierdurch gestiegenen Finanzierungskosten könnten die privaten Investitionen und damit

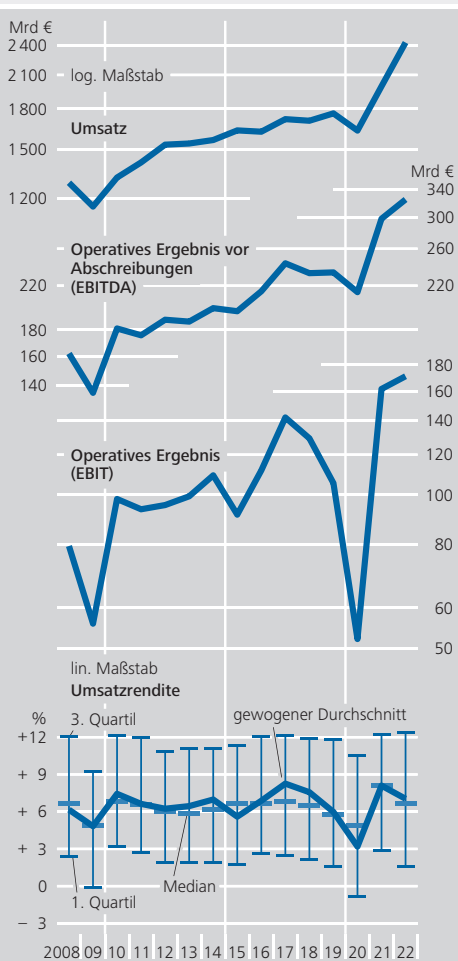
*Verzögerte wirtschaftliche Erholung den Geschäftstätigkeiten 2023 abträglich; Ertragslage durch hohe Energiepreise sowie gestiegene Lohn- und Finanzierungskosten belastet*

## Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse der deutschen börsennotierten Konzerne 2022 mit einem Ausblick auf 2023

Die deutschen nichtfinanziellen börsennotierten Konzerne verzeichneten 2022 eine rückläufige Umsatzrendite.<sup>1)</sup> Preisbedingt fiel das Umsatzwachstum deutlich stärker aus als der Gewinnanstieg. Das Eigenkapital erhöhte sich merklich, auch im Verhältnis zur Bilanzsumme. Schätzungen für 2023 deuten an, dass die Umsätze leicht sanken und die Umsatzrendite sich weiter verringerte.

Die Umsätze stiegen 2022 erneut kräftig um 21%.<sup>2)</sup> Dabei schlugen Preiseffekte sowie der schwächere Euro zu Buche, der in Fremdwährung erzielte und in Euro umgerechnete Konzernumsätze erhöhte. In Summe konnten beide Effekte die von mehreren Konzernen berichteten rückläufigen Absatzmengen erheblich überkompensieren. Das Umsatzwachstum schlug sich aufgrund ebenfalls zunehmender Preise bei den operativen Aufwendungen nur zum Teil im Ergebnis der Konzerne nieder. Das operative Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA) und das operative Ergebnis (EBIT) stiegen um 8 % beziehungsweise 4 %. Folglich sank die Umsatzrendite im Vergleich zum Höchststand 2021 von 8,1 % auf 7,0 %. Sie lag jedoch nach wie vor über dem langfristigen Mittel seit 2007.<sup>3)</sup> Auf Sektorebene war ein Rückgang der Umsatzrendite im Produzierenden Gewerbe von 7,5 % auf 6,0 % zu beobachten.<sup>4)</sup> Verluste der Energieversorger waren maßgeblich für diesen Rückgang. Die Defizite resultierten aus Mehrkosten für die Ersatzbeschaffung ausgefallener russischer Energielieferungen sowie aus Bewertungs-

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#listE12>.

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

**3** Die Umsatzrendite ist definiert als das Verhältnis von EBIT zu Umsatz.

**4** Die Konzerne des Produzierenden Gewerbes machen etwa 80 % des Gesamtumsatzes der Statistik aus.



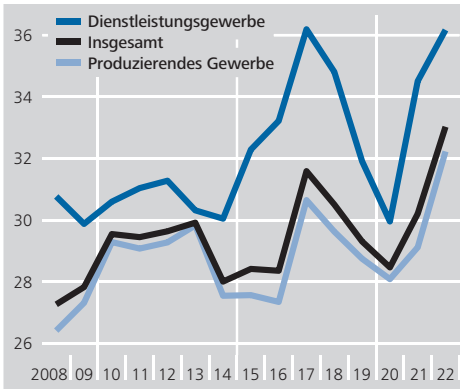
effekten von Absicherungsgeschäften gegen Preisrisiken. Im Dienstleistungsgewerbe wuchs die Umsatzrendite gestützt auf die Erholung der Luftfahrtbranche und die hohen Frachtraten der Logistikbranche von 10,5 % auf 11,3 %.

Das Vermögen der Konzerne vermehrte sich 2022 um 4%. Zu diesem Anstieg trug der Vorratsaufbau des Produzierenden Gewerbes knapp 40 % bei. Zum einen bedingte der allgemeine Preisanstieg die Zunahme des Wertes der Vorräte. Zum anderen gab es auch einen Mengeneffekt. Dieser stammte sowohl aus größerer Vorratshaltung von Rohstoffen und Vorprodukten als auch aus Bestandserhöhungen von zur Auslieferung vorgesehenen Fertigerzeugnissen und Waren. Die Zahlungsmittel der Konzerne reduzierten sich um 7 %. Ihr Bestand lag aber weiterhin deutlich über dem Niveau der Jahre vor der Coronakrise 2020. Die immateriellen Vermögensgegenstände und die Sachanlagen, die jeweils mehr als ein Fünftel des Vermögens der Konzerne ausmachten, wuchsen um 5 % beziehungsweise um 4 %.

Auf der Finanzierungsseite blieben die kurz- und die langfristigen Schulden 2022 im Vergleich zum Vorjahr annähernd unverändert. Gleichwohl stiegen die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um 15 %; drei Viertel aller Konzerne verzeichneten einen Zugang in dieser Position. Rückläufige kurzfristige Finanzschulden glichen dies in etwa aus. Im langfristigen Laufzeitbereich berichteten die Energieversorger spürbare Anstiege bei den derivativen Verbindlichkeiten. Diese basierten auf den Entwicklungen der Absicherungsgeschäfte gegen Rohstoffpreisrisiken. Deutlich schrumpfende Pensionsverpflichtungen der Konzerne insgesamt aufgrund des zunehmenden Rechnungszinses wirkten kompensierend. Der resultierende Passivtausch war neben den

### Eigenkapital deutscher nichtfinanzieller Konzerne

in % der Bilanzsumme



Deutsche Bundesbank

hohen einbehaltenen Gewinnen maßgeblich für den Anstieg des Eigenkapitals um 14%. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich kräftig um 2,8 Prozentpunkte auf 33%. Im Produzierenden Gewerbe vergrößerten sich Eigenkapital und Eigenkapitalquote deutlich stärker als im Dienstleistungsgewerbe. Maßgeblich hierfür waren Sondereffekte aus Transaktionen mit Tochtergesellschaften im Automobilsektor sowie aus der Marktbewertung von Derivaten der Energieversorger.

Gemäß Schätzungen auf Basis der Abschlüsse der größten Konzerne im Berichtskreis für die ersten drei Quartale 2023 schrumpften die Umsätze im Vergleich zum Vorjahreszeitraum leicht und die Vorsteuererträge spürbar. Folglich deutet sich 2023 eine weiter abnehmende Umsatzrendite an.<sup>5)</sup> Dabei zeigte sich auf Sektorebene ein gemischtes Bild. Im Produzierenden Gewerbe verzeichnete die Automobilindustrie gestützt durch den wachsenden Weltmarkt erhöhte Auslieferungsmengen und Umsätze, welche aber unter anderem aufgrund

<sup>5)</sup> Umsatzrendite wird hier definiert als das umsatzgewichtete Verhältnis aus Jahresergebnis vor Gewinnsteuern zum Umsatz.

### Jahresergebnis vor Gewinnsteuern

in % des Umsatzes



Deutsche Bundesbank

höherer Kosten nicht zu steigenden Vorsteuergewinnen führten.<sup>6)</sup> Diese Umsatzzuwächse wurden durch Rückgänge in der chemischen Industrie und bei den Energieversorgern kompensiert. Die chemische Industrie berichtete von Nachfrage- und Preisrückgängen in einem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld. Die Verringerung der Energiepreise – ausgehend von sehr hohen Werten 2022 – sowie Energiesparbemühungen der Abnehmer verminderten die Umsätze der Energieversorger. In Summe dürften die Umsätze des Produzierenden Gewerbes stagnieren und die Vorsteuergewinne sinken. Im Dienstleistungsgewerbe könnten sich die Umsätze und Vorsteuergewinne merklich reduzieren. Die Logistikbranche, die ein Treiber der starken Anstiege in den vergangenen Jahren war, verzeichnete eine schwächere Nachfrage und deutlich sinkende Frachtraten.

Die Rentabilität der Konzerne ist als Indikator für diejenige der Einzelunternehmen mit gewisser Vorsicht zu interpretieren, da erstere grundsätzlich höheren Schwankungen unterworfen ist. Anders als die Einzelabschlüsse, die vorrangig das Geschäft in Deutschland abbilden, spiegeln die Konzernabschlüsse vor allem die internationale

Konjunkturentwicklung sowie die binnenwirtschaftlichen Bedingungen der Sitzländer der jeweiligen Tochtergesellschaften wider.<sup>7)</sup>

<sup>6</sup> Zusätzlich war der Vorsteuergewinn der Automobilindustrie 2022 durch einen Einmaleffekt aus der Konsolidierung von Tochtergesellschaften erhöht.

<sup>7</sup> Des Weiteren werden die aus den Abschlüssen abgeleiteten Kennzahlen wesentlich von den Unterschieden zwischen den verwendeten Rechnungslegungsstandards (HGB für Unternehmensabschlusstistik, IFRS für Konzernabschlusstistik) beeinflusst.

auch die inländische Nachfrage nach Industriegütern und insbesondere nach Bauleistungen dämpfen. Zudem nahmen die Auftragspolster weiter ab und fingen den Nachfragerückgang in der Industrie und im Baugewerbe zunehmend weniger auf. Dies belastet insgesamt die Produktion in diesen beiden Wirtschaftsbereichen. Darüber hinaus gingen die realen staatlichen Konsumausgaben aufgrund des Auslaufens pandemiebedingter Ausgaben zurück, welche nur teilweise durch neue Maßnahmen zur Bewältigung der Energiekrise und der hohen Inflation ersetzt wurden. Des Weiteren hielten sich die Verbraucherinnen und Ver-

braucher trotz kräftiger Lohnsteigerungen, rückläufiger Inflationsraten und stabiler Beschäftigung mit zusätzlichen Ausgaben zurück. Dies dürfte vor allem die konsumnahen Dienstleister belasten, wobei die wirtschaftliche Schwächephase wahrscheinlich auch die Geschäftstätigkeit der unternehmensnahen Dienstleister dämpft. Insgesamt könnte die Umsatzrendite der Unternehmen im laufenden Jahr angesichts hoher Energiepreise, gestiegener Löhne und Finanzierungskosten sowie eingetrübtem Umsatz stärker als 2022 unter Druck geraten.

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

## ■ Literaturverzeichnis

Aksoy, C. G., A. Baur, L. Flach und B. K. S. Javorcik (2022), Reactions to supply chain disruptions: Evidence from German firms, EconPol Policy Brief, No. 45, CESifo GmbH.

Baldwin, R., R. Freeman und A. Theodorakopoulos (2023), Hidden Exposure: Measuring U. S. Supply Chain Reliance, Brooking Papers on Economic Activity, September 2023.

Deutsche Bundesbank (2023a), Sinkende Inflation, aber noch keine Entwarnung – Perspektiven der deutschen Wirtschaft bis 2026, Monatsbericht, Dezember 2023, S. 15–36.

Deutsche Bundesbank (2023b), Maßnahmen der deutschen Unternehmen in Reaktion auf die gestiegenen Energiekosten, Monatsbericht, September 2023, S. 26–28.

Deutsche Bundesbank (2023c), Auswirkungen höherer Energiekosten auf die Ertragskraft deutscher Industrieunternehmen, Monatsbericht, März 2023, S. 71–73.

Deutsche Bundesbank (2023d), Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2021, Monatsbericht, März 2023, S. 69–84.

Deutsche Bundesbank (2023e), Wirtschaftsstandort Deutschland: ausgewählte Aspekte der aktuellen Abhängigkeiten und mittelfristigen Herausforderungen, Monatsbericht, September 2023, S. 15–36.

Deutsche Bundesbank (2023f), Die Bedeutung Chinas als Lieferant wichtiger Vorprodukte für deutsche Unternehmen, Monatsbericht, September 2023, S. 21 f.

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

Schiersch, A., I. Bertschek und T. Niebel (2023), Stärkere Diversifizierung der Importe von Gütern der Informationstechnologie: Vorteile überwiegen, DIW Wochenbericht Nr. 46/2023, S. 639.