

Gesamtwirtschaftliche Ertrags- und Kostenentwicklung seit Anfang der neunziger Jahre

Die Ertragskraft der Unternehmen ist in marktwirtschaftlich organisierten Volkswirtschaften ein zentraler Indikator. Die Erweiterung und Modernisierung des Sachkapitals und des Arbeitsplatzangebots werden vor allem durch die Aussicht auf höhere Gewinne stimuliert. Dieser Beitrag untersucht für den Zeitraum seit der deutschen Vereinigung auf der Basis des Zahlenwerks der VGR die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Erträge und Kosten in Deutschland. Dabei zeigt sich, dass die im zeitlichen wie internationalen Vergleich insgesamt schwache Wirtschaftsentwicklung in Deutschland auch ihre Spuren in den aggregierten Erfolgsindikatoren hinterließ. Dieser Prozess dürfte, je länger desto mehr, auch negative Rückwirkungen auf die Gewinnperspektiven gehabt haben. Nicht zuletzt die hohe und steigende Zahl von Unternehmensinsolvenzen ist ein deutlicher Hinweis darauf, dass die Widerstandskraft der Betriebe in der Breite gelitten hat. Aus der VGR abgeleitete Renditekennziffern sind auch deshalb stets vor dem Hintergrund des bestehenden Risikoprofils zu sehen. Bei wirtschafts- und steuerpolitischen Maßnahmen sollte vor allem darauf geachtet werden, inwieweit hierdurch die Möglichkeit, Erträge zu erwirtschaften, und die Bereitschaft und Fähigkeit, unternehmerische Risiken am Standort Deutschland zu tragen, beeinflusst werden.

Schwierige Abgrenzungsfragen

*Kapitalwert
und Perioden-
erfolg*

Zur Messung und Beurteilung des Erfolgs wirtschaftlicher Tätigkeit ist national wie international eine Vielzahl von Kriterien, Messkonzepten und Indikatoren entwickelt worden und im Gebrauch. Diese unterscheiden sich in der Wahl der Ergebnis- und Bezugsgrößen, des Aggregationsgrades, der empirischen Datenbasis sowie hinsichtlich der Periodenlänge. Letztlich ist es unter marktwirtschaftlichen Bedingungen entscheidend, inwieweit es gelingt, den Wert des Unternehmens nachhaltig zu erhöhen. Folgt man dieser kapitaltheoretischen Sicht, dann entspricht der Periodenerfolg der Differenz zwischen dem Kapitalwert am Anfang und am Ende der Periode unter Berücksichtigung der während dieser Zeit geleisteten Netto-Auszahlungen an die Kapitalgeber. Der wirtschaftliche Vorteil, sei es aus der Eigennutzung des Produktivvermögens, sei es aus der Übertragung von Nutzungsrechten auf Dritte, kann also entweder in Form von „ausgeschütteten“ Markteinkommen oder als Kapitalwertzuwachs zum Ausdruck kommen. Diese Betrachtung gilt grundsätzlich nicht nur für ein einzelnes Unternehmen, sondern auch für Wirtschaftsbereiche oder eine Volkswirtschaft als Ganzes.

Freilich lässt sich die Ertragskomponente „Kapitalwertänderung“ für die „Deutschland-AG“ viel schwerer messen beziehungsweise abschätzen als der (laufende) Periodenertrag. Für den Periodenertrag bieten aber immerhin die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR), einschließlich der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung, wichtige Hin-

weise auf aggregierter Ebene zu Entwicklungstrends und Faktoren der Ertrags- und Kostenlage in der Gesamtwirtschaft sowie insbesondere im Unternehmenssektor. Hieraus können auch Schlussfolgerungen für die allgemeinen Investitions- und Finanzierungsbedingungen gezogen werden, die maßgeblichen Einfluss auf das Wirtschaftswachstum und das Tempo des technischen Fortschritts haben. Zudem sind die Ergebnisse der VGR (einschl. Finanzierungsrechnung) in der Systematik des ESVG '95 in methodischer Hinsicht auch für internationale Vergleiche hinreichend harmonisiert. Für Deutschland liegen entsprechende VGR-Angaben nunmehr ab Anfang der siebziger Jahre vor.

Von dem System der betrieblichen Rechnungslegung nach den in Deutschland geltenden handels- und steuerrechtlichen Vorschriften oder den international anerkannten Bilanzierungsstandards (US-GAAP, IAS) für Konzernabschlüsse börsennotierter Unternehmen unterscheiden sich die Erfassungs-, Bewertungs- und Periodisierungsregeln der VGR in mehrfacher Weise.¹⁾ Dies betrifft vor allem die Behandlung kalkulatorischer Posten und die Frage von Wertberichtigungen auf das Betriebsvermögen. Dementsprechend sind auch die von der Bundesbank nach einheitlichen Kriterien aufbereiteten und veröffentlichten Jahresergebnisse gemäß ihrer Unternehmensbilanzstatistik nur bedingt mit den VGR-Größen vergleichbar. Hinzu kom-

*Das VGR-
Konzept*

¹ Aber selbst die verschiedenen Gewinnermittlungsvorschriften auf einzelwirtschaftlicher Ebene führen auf Grund von unterschiedlicher Konkretisierung bzw. Gewichtung etwa des Vorsichts- oder Realisationsprinzips zu materiell bedeutsamen Unterschieden bei der Gewinnermittlung und dem Erfolgsausweis.

men empirisch-statistische Probleme einer volkswirtschaftlichen Erfolgsrechnung, die sich im Ergebnis oftmals in den Residuen und damit auch im Gewinnausweis niederschlagen. Nicht zuletzt ist auch der hohe Aggregationsgrad zu berücksichtigen. Dadurch wird zwar eine kompakte, übersichtliche Darstellung erst möglich, aber wichtige Aussagen über die Streuung der Ertragslage etwa innerhalb von Wirtschaftszweigen, nach Unternehmensgrößenklassen oder nach Rechtsformen können nicht getroffen werden.²⁾

Der gesamtwirtschaftliche Ertrag einer Periode aus erwerbswirtschaftlicher Tätigkeit hängt grundsätzlich zum einen davon ab, inwieweit es in diesem Zeitraum gelingt, die verfügbaren Ressourcen und (primären) Produktionsfaktoren in den arbeitsteiligen Wertschöpfungsprozess einzubeziehen, und zum anderen, in welchem Verhältnis die Transformations- und Transaktionskosten zu den Produktivitäts- und Tauschgewinnen stehen. Hierbei folgt die VGR einem produktionsbasierten und substanzwertorientierten Einkommenskonzept, wodurch auch die methodischen Grundlagen für die Messung des Periodenerfolgs in der Gesamtwirtschaft wie im Unternehmenssektor vorgegeben sind. Im Rahmen der volkswirtschaftlichen Kreislaufrechnung stehen damit die Produktionssphäre und der Prozess der Einkommensentstehung im Zentrum der ex-post-Analyse.

Dabei umfasst der Unternehmensbereich in der Abgrenzung des ESVG '95 nicht alle Produktionsaktivitäten einer Volkswirtschaft, sondern nur die der Kapital- und Quasikapitalgesellschaften. Hierzu zählen Aktiengesellschaft-

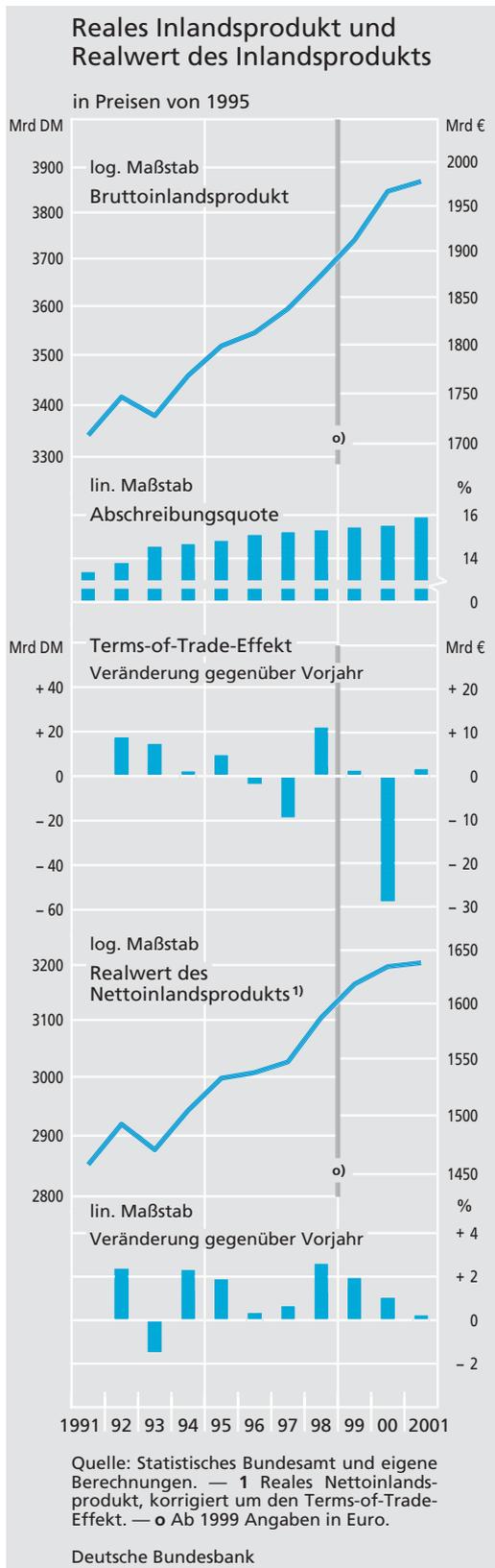
ten, Gesellschaften mit beschränkter Haftung und Personengesellschaften mit weitgehender Entscheidungsautonomie wie etwa offene Handelsgesellschaften und Kommanditgesellschaften sowie abgeleitete Rechtsformen. Einzelunternehmer, Angehörige freier Berufe und sonstige selbständig tätige Personen sind hingegen sowohl in ihrer Eigenschaft als Investor als auch als Konsument dem Sektor private Haushalte zugeordnet. Bedenkt man, dass rund 87 % aller Unternehmen weniger als zehn Beschäftigte haben und es etwa 2 Millionen Einzelunternehmen gibt, so ist eine derartige Abgrenzung des Unternehmenssektors vor allem für Deutschland aus analytischer Sicht recht problematisch.

Einige stilisierte Fakten zum Faktoreinkommen

Die neunziger Jahre hatten für Deutschland durchaus verheißungsvoll begonnen. So wurde von der deutschen Vereinigung vielfach ein zweites „Wirtschaftswunder“ erwartet. Hinzu kam die Integration Mittel- und Osteuropas in die internationale Arbeitsteilung, von der Deutschland nicht zuletzt auf Grund seiner geographischen Nähe in besonderer Weise zu profitieren hoffte. Auch die rasch voranschreitende Intensivierung der wirtschaftlichen Verflechtung innerhalb der EU mit dem Ziel einer einheitlichen Währung und Geldpolitik sowie der Beseitigung des Wechselkursrisikos für wichtige Absatz-

*Ausgangslage
günstig, ...*

² Vgl. zu dieser Thematik auch: Deutsche Bundesbank, Erträge und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen nach Rechtsformen, Monatsbericht, Dezember 2001, S. 45–77.



märkte ist in diesem Zusammenhang zu nennen. Nicht zuletzt die rasche Verbreitung neuer Technologien im späteren Verlauf der neunziger Jahre nährte auch hier zu Lande die Erwartung auf ein dauerhaft höheres Produktivitäts- und Gewinnwachstum.

Im Nachhinein muss jedoch festgestellt werden, dass die Hoffnungen – sieht man von der günstigen Entwicklung der mittel- und osteuropäischen Märkte ab – nicht weit getragen haben. Die allgemeine Einkommensentwicklung in Deutschland blieb in den neunziger Jahren deutlich hinter den zu Beginn der letzten Dekade gehegten Erwartungen zurück. Dies zeigt sich bereits bei der Analyse des Bruttoinlandsprodukts (BIP), das die Gesamtheit der im Inland entstandenen Einkommen umfasst, die von den privaten und öffentlichen Haushalten konsumiert, zur Erhaltung oder Erweiterung des inländischen Sachvermögens eingesetzt, in Form von Einkommens- und Vermögenstransfer an das Ausland abgetreten oder dort vermögenswirksam angelegt werden können. Im Zeitraum von 1991 bis 2001 blieb die Zunahme des realen BIP mit 1,5% im Jahresdurchschnitt deutlich hinter der Ausweitung in den siebziger und achtziger Jahren zurück, als Zuwachsraten von 2,8% beziehungsweise 2,3% pro Jahr zu verzeichnen waren.

... aber
Ergebnis
enttäuschend

Zur Ermittlung der Markteinkommen sind vom BIP freilich zunächst die Abschreibungen abzusetzen, da sie im System der VGR eine Vorabverteilung zu Gunsten der realen Substanzerhaltung des Sachkapitalbestands darstellen. Für diese Zwecke musste im letzten Jahrzehnt wegen Verschiebungen in der

Substanz-
erhaltung des
Sachkapitals
und Netto-
inlandsprodukt

Struktur des Anlagevermögens hin zu kürzerlebigen Kapitalgütern und auch auf Grund der relativen Alterung des Anlagevermögens im Gefolge einer sich abschwächenden Kapitalakkumulation ein zunehmender Anteil der Wertschöpfung aufgewendet werden. Deshalb erhöhte sich das reale Nettoinlandsprodukt seit 1991 nur um 1,2 % pro Jahr.

*Realwert des
Nettoinlands-
produkts*

Der Realwert der im Inland entstandenen Einkommen, der als Maßstab für den realen Einkommensspielraum dient, kann darüber hinaus durch Veränderungen der realen Austauschverhältnisse mit dem Ausland beeinflusst werden. Beispielsweise steht bei einer relativen Verbesserung der Exportpreise im Vergleich zu den Importpreisen im Inland zusätzliche Kaufkraft für konsumtive oder investive Zwecke zur Verfügung, da bei gegebener Produktionsleistung mehr Güter importiert werden können, ohne dass es zu einer Verschlechterung der außenwirtschaftlichen Position kommt. Zwar glichen sich die Kaufkraftgewinne beziehungsweise -verluste von Terms-of-Trade-Veränderungen im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre weitgehend aus, so dass der so genannte Realwert des Nettoinlandsprodukts ebenfalls um 1,2 % pro Jahr gestiegen ist. Gleichwohl war in einigen Jahren ein beachtlicher Terms-of-Trade-Effekt zu beobachten. Dies gilt insbesondere für das Jahr 2000, als zwar das höchste ausgewiesene Wirtschaftswachstum seit der deutschen Vereinigung zu verzeichnen war, der Realwert der im Inland erwirtschafteten Einkommen (unter Einschluss der Nettoproduktionsabgaben) aber wegen der Verteuerung des Rohöls um 60 % auf Dollarbasis und der Abwertung des Euro insbesondere

gegenüber dem US-Dollar mit einem Zuwachs von 1,0 % ausgesprochen bescheiden ausfiel. Letztlich wurde damit im betreffenden Jahr zwar außerordentlich viel produziert, aber vergleichsweise wenig verdient.

Um das im Inland entstandene Faktoreinkommen zu erhalten, sind auch die an den Staat zu entrichtenden Nettoproduktionsabgaben³⁾ in Rechnung zu stellen. Diese Produktionsabgaben, die im Jahr 1991 etwa 11% des zu Marktpreisen bewerteten Inlandsprodukts ausmachten, sind im Verlauf der neunziger Jahre wegen der Anhebung verschiedener indirekter Steuern sowie der Einführung der Ökosteuer mit 4 ¼ % pro Jahr deutlich stärker gestiegen als das Inlandsprodukt selbst. Im Ergebnis blieb der Anstieg der im Inland erwirtschafteten Faktorerrträge mit einem jahresdurchschnittlichen Zuwachs von nominal 3 % etwas hinter der Ausweitung des Inlandsprodukts zurück.

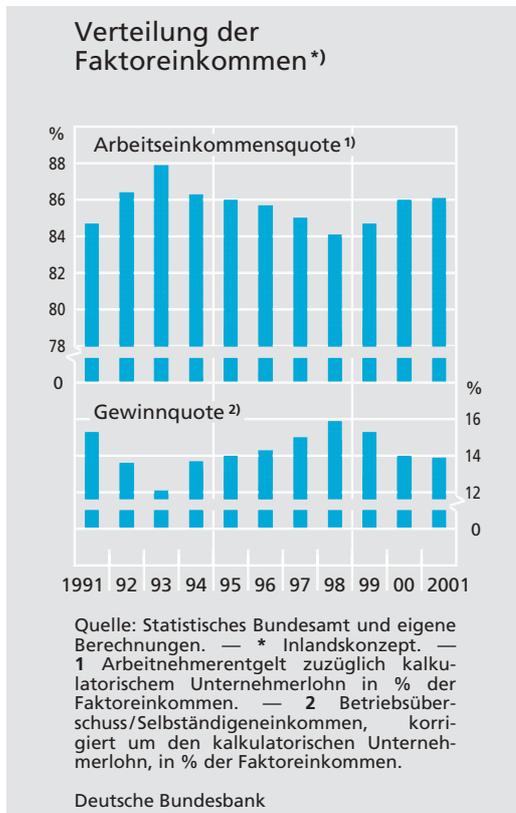
*Im Inland
erwirtschaftete
Faktor-
einkommen*

Von diesen Faktoreinkommen entfielen im Jahr 1991 fast drei Viertel auf die Arbeitsentgelte der Arbeitnehmer, die neben den Bruttolöhnen und -gehältern auch die Sozialbeiträge der Arbeitgeber umfassen. Je Arbeitsstunde gerechnet erhöhten sich die Arbeitnehmerentgelte von 1991 bis 2001 um gut 3 ½ % pro Jahr. Dabei spielte auch eine Rolle, dass der Staat über die Anhebung der Beitragssätze zu den Sozialversicherungen den Abgabenkeil für den Produktionsfaktor Arbeit merklich vergrößert hat.⁴⁾ Damit überstieg die

*Arbeitskosten
und Arbeits-
produktivität*

³ Produktions- und Importabgaben abzüglich Subventionen.

⁴ Vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Bestimmungsgründe und gesamtwirtschaftliche Bedeutung von Produzenten- und Konsumentenlohn, Monatsbericht, Juli 2000, S. 15–27.



Zunahme der Arbeitskosten je Stunde in diesem Zeitraum die Ausweitung der im Inland entstandenen Faktoreinkommen um mehr als einen halben Prozentpunkt pro Jahr. Die effektive Lohnentwicklung, die je Stunde gerechnet von 1991 bis 2001 spürbar hinter dem Anstieg der Tarifverdienste zurückblieb (negative Lohndrift), bildete dabei schon ein gewisses Korrektiv. Der noch verbleibende Kostendruck führte zu verstärkten Rationalisierungsanstrengungen in den Unternehmen. So wurde die Produktivität durch eine zunehmende Kapitalintensivierung gesteigert. Um die Wettbewerbsfähigkeit der Arbeitsplätze zu erhalten, wurde die Kapitalausstattung je Arbeitsplatz (ohne Wohnbauten gerechnet) im hier betrachteten Zeitraum 1991 bis 2001 von 118 Tsd € um gut 2 % pro Jahr auf 145 Tsd € erhöht.

Für den so genannten Betriebsüberschuss einschließlich der Einkommen der Selbständigen verblieb damit gut ein Viertel des Gesamtertrags. Im Zeitraum von 1991 bis 2001 erhöhte er sich um jahresdurchschnittlich 3¼ %. Da der gesamtwirtschaftliche Betriebsüberschuss im Rechensystem der VGR noch sämtliche Einkommen der Selbständigen einschließt, eignet er sich allerdings nur bedingt als Indikator für den operativen Gewinn in der Gesamtwirtschaft. Abzusetzen ist hiervon nämlich zumindest der so genannte kalkulatorische Unternehmerlohn, der letztlich Arbeitseinkommen darstellt und nicht als Gewinn im eigentlichen Sinne gewertet werden darf.

Betriebsüberschuss und ...

Üblicherweise geschieht dies mittels der technischen Annahme, dass die Arbeitseinkommen der Selbständigen (einschließlich der mithelfenden Familienangehörigen) im Durchschnitt ebenso hoch gewesen sind wie die Arbeitsentgelte der Arbeitnehmer. Diese Annahme geht implizit von der Vorstellung aus, dass der über das durchschnittliche Arbeitsentgelt der abhängig Beschäftigten hinausgehende Verdienst der Selbständigen eine Kompensation für die Mühen und Risiken der Selbständigkeit darstellt. Dabei wird aber wegen mangelnder Datenverfügbarkeit von möglicherweise unterschiedlichen Qualifikationsniveaus von Selbständigen und Arbeitnehmern abstrahiert. Um jedoch die unterschiedliche Arbeitsdauer von Selbständigen und Arbeitnehmern sowohl hinsichtlich des Volumens als auch im Hinblick auf dessen Entwicklung zu berücksichtigen, ist bei dieser Berechnung vorzugsweise auf die Stundenvergütungen und nicht auf das Monats-

... kalkulatorischer Unternehmerlohn

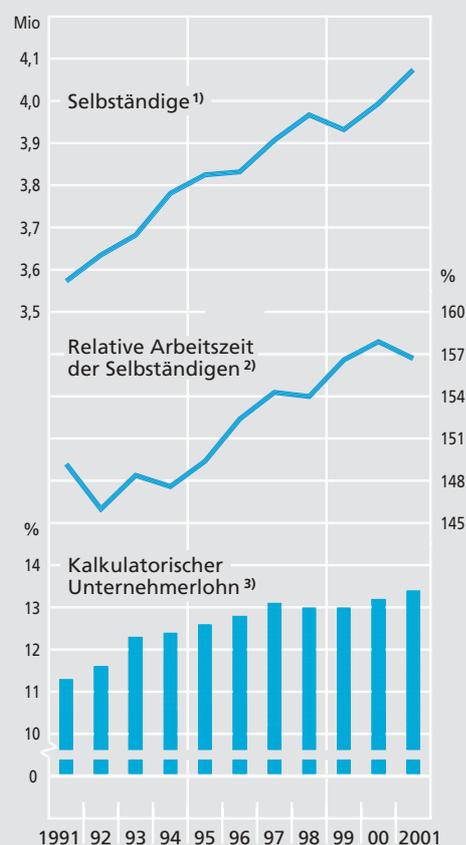
entgelt abzustellen. Die durchschnittliche Arbeitszeit der Selbständigen lag im Jahr 1991 mit 2 200 Stunden um fast 50 % höher als die im Mittel geleistete Arbeitszeit der Arbeitnehmer. Auch ging die durchschnittliche Arbeitszeit der Arbeitnehmer von 1991 bis 2001 mit insgesamt 7 % deutlich stärker zurück als die Arbeitszeit der Selbständigen (– 2 ½ %), worin sich die gestiegene Teilzeitquote der Arbeitnehmer sowie der starke Anstieg der geringfügig Beschäftigten ausdrückt. Der kalkulatorische Unternehmerlohn in der hier vorgenommenen Berechnungsweise hatte im Durchschnitt des betrachteten Gesamtzeitraums einen Anteil von 12 ½ % an den im Inland entstandenen Faktoreinkommen. Durch Hinzufügen dieser Größe zur Lohnquote ergibt sich die gesamtwirtschaftliche Arbeitseinkommensquote (auf Stundenbasis), die etwa sechs Siebtel der gesamten Faktoreinkommen ausmacht.

Die gesamtwirtschaftliche Gewinnquote

Gesamtwirtschaftliche Gewinnquote: Stabilität und Endogenität

Die korrigierte Gewinnquote, die als ein grober Indikator den Anteil der Gewinne (einschließlich Eigenkapitalkosten) am gesamtwirtschaftlichen Einkommen und damit die relative Einkommensposition des Faktors Kapital beschreibt, betrug im Zeitraum von 1991 bis 2001 im Durchschnitt 14 ¼ %.⁵⁾ In längerfristiger Betrachtung kann die Gewinnquote als recht stabil bezeichnet werden. Allerdings können sich durch Schocks ausgelöste Abweichungen vom „Normalniveau“ ergeben, deren Korrektur mitunter mehrere Jahre in Anspruch nimmt. So kann eine expansiv ausgerichtete Lohnpolitik bei zunächst

Selbständige, Arbeitszeit und kalkulatorischer Unternehmerlohn



Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen. — 1 Einschließlich der mit-helfenden Familienangehörigen. — 2 Durchschnittliche Arbeitszeit eines Selbständigen in Relation zur durchschnittlichen Arbeitszeit eines Arbeitnehmers. — 3 Kalkulatorischer Unternehmerlohn in % der Faktoreinkommen.

Deutsche Bundesbank

⁵⁾ Der gesamtwirtschaftliche Gewinn ergibt sich durch Hinzufügen des Saldos aus empfangenen und geleisteten Vermögenseinkommen mit der übrigen Welt. Bei den privaten Haushalten sind hierfür jedoch nur die betrieblich geleisteten und empfangenen Zinsen in Ansatz zu bringen. Wegen der Schwierigkeit der sachgerechten Abgrenzung dieser betrieblich bedingten Zinsströme von den sonstigen Nettozinseinkünften der privaten Haushalte wird hier auf die Ermittlung dieser Größe verzichtet. Der Saldo der gesamten Vermögenseinkommen mit dem Ausland hat sich im Beobachtungszeitraum deutlich verschlechtert. War 1991 noch ein Überschuss von 16 Mrd € zu verzeichnen, so wurde 2001 ein Defizit von 9 Mrd € ausgewiesen. In dieser Entwicklung kommt auch der Rückgang der Netto-Vermögensposition Deutschlands gegenüber dem Ausland zum Ausdruck.

geringen Beschäftigungsverlusten über einige Zeit die funktionale Einkommensverteilung zu Gunsten des Faktors Arbeit beeinflussen. In längerfristiger Perspektive führt eine solche Lohnpolitik aber über die Abschwächung der Erweiterungsinvestitionen sowie eine zunehmende Kapitalintensivierung zu einer Verschlechterung der Beschäftigungssituation, und die Einkommensverteilung wird schließlich wieder zu Gunsten des Faktors Kapital korrigiert.⁶⁾ Ein solches Reaktionsmuster war in Deutschland beispielsweise in den siebziger Jahren zu beobachten.

Der Gewinn ist damit nicht nur rechentechnisch eine endogene Größe. Auf Unternehmensebene gibt es eine Reihe von Anpassungsparametern, die auf die Wiederherstellung einer angemessenen Rendite ausgerichtet sind. Das Schließen von Betrieben, das Verlagern und „Outsourcing“ von Teilen der Wertschöpfungskette, das Nutzen von Leverage-Effekten bis hin zu Rationalisierungsinvestitionen – all dies dient dazu, dass längerfristig der „Normalzustand“ wieder hergestellt wird. Allerdings ist dann der gesamtwirtschaftliche Problembefund nicht mehr bei der ex-post-Rendite zu suchen, sondern bei den negativen Begleitumständen der Renditestabilisierung.

Insbesondere in der ersten Hälfte der letzten Dekade zeigte sich ein zu den siebziger Jahren recht ähnliches Muster in der Entwicklung der Gewinnquote. Kräftige Aufbesserungen der Tarifverdienste in Westdeutschland in Verbindung mit der raschen Angleichung der Tarifvergütungen in den neuen Bundesländern an entsprechende westdeutsche Stan-

dards, wobei die bestehenden sektoralen und regionalen Produktivitätsunterschiede weitgehend ausgeblendet wurden, führten bei deutlich nachlassender gesamtwirtschaftlicher Dynamik dazu, dass die Gewinne stark unter Druck gerieten. Die Gewinnquote ging deshalb von 15 ¼ % im Jahr 1991 um gut drei Prozentpunkte auf 12 % im Jahr 1993 zurück.

Durch Rationalisierungsinvestitionen und Ausscheiden von ertragsschwachen Betrieben wurde die Arbeitsproduktivität an die höheren Lohnkosten über den Weg eines Personalabbaus, der bis 1997 reichte, angepasst. Die Gewinnquote erholte sich bei wieder anziehender Konjunktur und übertraf mit 16 % im Jahr 1998 ihr Niveau zu Beginn der neunziger Jahre um gut einen halben Prozentpunkt. Dabei kam den Unternehmen auch zugute, dass die Tarifpartner in diesem Zeitraum – mit Ausnahme des Jahres 1995 – insgesamt betrachtet eine moderate Lohnpolitik verfolgten.

In den Folgejahren ging die Gewinnquote jedoch wieder zurück und unterschritt 2001 mit knapp 14 % ihr durchschnittliches Niveau der letzten zehn Jahre um fast einen halben Prozentpunkt. Auf den ersten Blick mag insbesondere der beträchtliche Rückgang der Gewinnquote im Jahr 2000 überraschen. Immerhin expandierte die Wirtschaft recht kräftig. Dass die Gewinne dennoch nicht nur in Relation zum Faktoreinkommen, sondern auch in absoluten Zahlen zurückgingen, ist in erster Linie auf die damalige – bereits er-

... gefolgt von Erholung bis 1998

Seit 1999 jedoch wieder Rückgang der Gewinnquote

Ertragslage Anfang der neunziger Jahre unter Druck, ...

⁶ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Faktorpreise, Beschäftigung und Kapitalstock in Deutschland: Ergebnisse einer Simulationsstudie, Monatsbericht, Juli 2001, S. 51–64.

wähnte – massive Terms-of-Trade-Verschlechterung zurückzuführen, die zu einem Einkommenstransfer an das Ausland und damit einem Ertrags- und Kaufkraftentzug im Inland von gut 1½ % des Nettoinlandsprodukts führte. Zwar mussten alle Inländer hierdurch vor allem wegen der drastisch gestiegenen Energiepreise Realeinkommensverluste hinnehmen, eine überproportionale Last trugen jedoch die auf das Kapital bezogenen Faktoreinkommen.

Belastend kam für die Unternehmen hinzu, dass im Jahr 2000 ein Vorratsaufbau im Wert von gut 5 Mrd € zu verzeichnen war, der im Rechenwerk der VGR gemäß dem Produktionskonzept das Inlandsprodukt entsprechend erhöht und in der Einkommensrechnung auch dem ausgewiesenen Gewinn zugute kommt. De facto aber war dies lediglich Produktion auf Lager, für die keine Erlöse am Markt erzielt wurden. Für die Entwicklung der Gewinnquote im Jahr 2001 war zwar hilfreich, dass auf „Nachschlagsforderungen“ bei den Löhnen verzichtet wurde. Die abflauende Konjunktur im Jahr 2001 verstärkte aber gleichwohl den Ertragsdruck.

Ertragslage im Unternehmenssektor

Betriebsüberschuss der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

Gut drei Fünftel der im Inland entstandenen Faktoreinkommen wurden im Jahr 2001 von den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (einschließlich der Quasi-Kapitalgesellschaften) erwirtschaftet. Nach Absetzung der Arbeitnehmerentgelte verblieb diesem Unternehmenskreis ein Betriebsüberschuss in Höhe von 237 Mrd €. Gegenüber 1991 konnte der

operative Ertrag (vor Steuern) um insgesamt 4 % pro Jahr zulegen. Damit schnitt der Unternehmenssektor, was die Ertragsentwicklung angeht, überdurchschnittlich ab. Ein wesentlicher Grund hierfür dürfte sein, dass dieser Sektor stark im Exportgeschäft engagiert ist. Die Exportkonjunktur zeigt seit Anfang der neunziger Jahre eine deutlich günstigere Entwicklung als die Binnenwirtschaft, was sich nicht zuletzt in einem wachsenden realen Außenbeitrag niedergeschlagen hat, der von 1991 bis 2001 um insgesamt 43,7 Mrd € zulegte und zuletzt gut 3 % des realen BIP betrug. Dabei konnte die deutsche Wirtschaft ihre Position am Weltmarkt seit Mitte der neunziger Jahre verbessern, nachdem in der ersten Hälfte der letzten Dekade ein ausgeprägter Rückgang der realen Weltmarktanteile Deutschlands zu verzeichnen war. Dies ist auch im Zusammenhang mit der Wiedervereinigung zu sehen, als deutsche Unternehmen verstärkt den Blick auf die neuen Bundesländer gerichtet hatten.⁷⁾

Die Umsatzrendite der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, gemessen als Anteil des Betriebsüberschusses am Produktionswert, war auch deshalb im Zeitraum von 1997 bis 2001 mit durchschnittlich 9¾ % um rund einen Prozentpunkt höher als im Mittel der Jahre 1991 bis 1996. Die inzwischen regional stark diversifizierte Absatzstruktur international operierender Unternehmen war sicherlich auch ein stabilisierendes Element in der Ertragsentwicklung gewesen. Die im Vergleich zum Unternehmenssektor in der Abgrenzung

⁷ Vgl. hierzu auch die Übersicht „Weltmarktanteile der deutschen Wirtschaft“ in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, November 2002, S. 42.



der VGR deutlich schlechtere wirtschaftliche „Performance“ der im Haushaltssektor nachgewiesenen Unternehmen dürfte nicht nur damit zusammenhängen, dass dessen Aktivitäten vornehmlich auf das schwierigere Inlandsgeschäft konzentriert sind; auch die Ausweich- und Anpassungsmöglichkeiten kleinerer Unternehmen sind tendenziell geringer zu veranschlagen.

Thesaurierte Gewinne und Innenfinanzierung

Den Kapitalgesellschaften stand allerdings nur ein geringer Teil der Netto-Unternehmensgewinne⁸⁾ zur Innenfinanzierung zur Verfügung. Im Durchschnitt der Jahre 1991 bis 2001 beanspruchten nämlich die Ausschüttungen der Kapitalgesellschaften und die Entnahmen aus den Quasi-Kapitalgesellschaften mehr als neun Zehntel der Erträge. In den Jahren 1999 bis 2001 überstiegen die

Ausschüttungen und Entnahmen sogar die Gewinnsumme. Die negativen Werte bei den thesaurierten Gewinnen spiegeln freilich nicht abrupte Verschlechterungen in den Ertragsperspektiven wider. Vielmehr wurden in größerem Umfang Gewinnrücklagen aus steuerlichen Gründen aufgelöst und für Ausschüttungen bereitgestellt.⁹⁾ Damit standen den Unternehmen unter Einschluss der Vermögenstransfers sowie der Abschreibungsgegenwerte im Jahr 2001 nur 167 Mrd € als Innenfinanzierungsmittel zur Verfügung. Bei einem gesamten Mittelbedarf in Höhe von 325 Mrd € betrug die Innenfinanzierungsquote kaum mehr als 50 %. Das war deutlich weniger als im Durchschnitt der vorangegangenen Jahre. Insgesamt sind die Innenfinanzierungsmittel von 1991 bis 2001 um 19 % oder $1\frac{3}{4}$ % pro Jahr gestiegen. Hinsichtlich der Mittelverwendung haben die Unternehmen den Aufbau von Finanzkapital stärker dotiert, als dies beim Sachvermögen der Fall war. Die Bruttoanlageinvestitionen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sind im Mittel des hier betrachteten Zeitraums in jeweiligen Preisen nur um $1\frac{1}{4}$ % pro Jahr gestiegen. In konstanten Preisen war es lediglich $\frac{1}{2}$ % pro Jahr und damit sogar weniger als im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt.

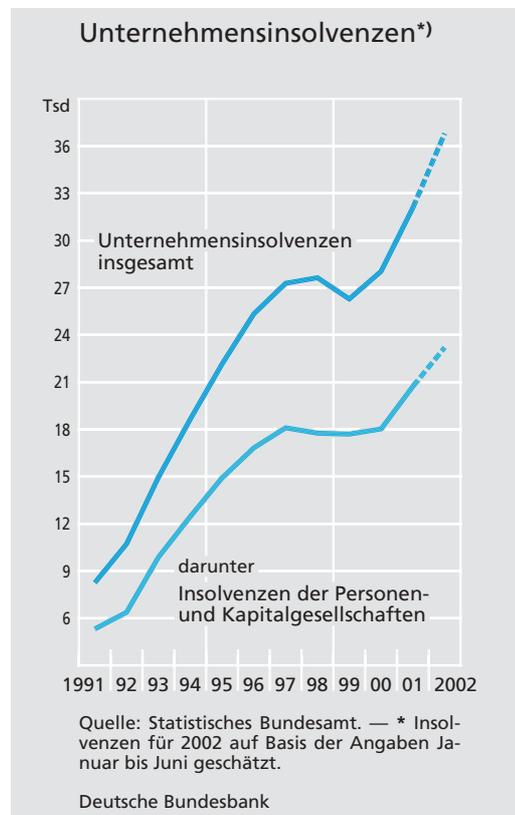
⁸ Die Netto-Unternehmensgewinne ergeben sich aus dem Betriebsüberschuss zuzüglich des Saldos aus empfangenen und geleisteten Vermögenseinkommen und abzüglich der an den Staat zu entrichtenden Einkommen- und Vermögensteuern.

⁹ Dabei hat eine wichtige Rolle gespielt, dass durch eine Ausschüttung bereits im Jahr 2001 vermieden werden konnte, dass gemäß der bestehenden gesetzlichen Regelung die in der Vergangenheit gezahlte Körperschaftsteuer auf einbehaltene Gewinne in Höhe von 45 % in ihrer Anrechenbarkeit auf 40 % beschränkt wurde.

Kapital-
verzinsung

Für die Entscheidung, in ein Unternehmen zu investieren, ist letztlich relevant, wie hoch die zu erwartende interne Verzinsung zu veranschlagen ist und ob – verglichen mit der „Sicherheits-Rendite“ einer alternativen Anlageform – auch für die mit der betrieblichen Investition verbundenen Risiken eine angemessene Vergütung in Aussicht gestellt werden kann. Der Blick auf die bisher erzielte Kapitalrendite ist insofern von Bedeutung, als eine längere Phase unzureichender Erträge auch die Gewinnerwartungen und damit die Investitionsneigung dämpfen dürfte. Zudem bildet der erwirtschaftete Erlösüberschuss beziehungsweise der Cash-flow eine wichtige Finanzierungsquelle für Unternehmen mit externen Finanzierungsrestriktionen.

Derzeit können allerdings mangels statistischer Daten keine Angaben zur Entwicklung der Sachkapitalrendite im Unternehmenssektor gemacht werden. Insbesondere das Fehlen geeigneter Größen zum gewerblichen Kapitalstock erweist sich auch bei internationalen Renditenvergleichen als zentraler Engpassfaktor. Als Behelfslösung bietet es sich jedoch an, auf Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung zurückzugreifen. Stellt man dabei auf den Betriebsüberschuss im Verhältnis zum gesamten Kapitaleinsatz ab, so zeigt sich über den gesamten Berichtszeitraum betrachtet eine deutlich negative Grundtendenz. Auffallend ist, dass die Kapitalverzinsung im letzten statistisch erfassten Jahr 2001 im Durchschnitt der Unternehmen noch unter dem Wert des konjunkturellen Abschwingjahres 1993 lag. Dies kann als ein Beleg dafür genommen werden, dass die Wirtschaft bereits mit einer unbefrie-



digenden Ertragssituation in das Jahr 2002 gegangen ist.

Im laufenden Jahr hat sich der Ertragsdruck weiter verstärkt. Entgegen ursprünglichen Erwartungen ist die Wirtschaft sogar schwächer gewachsen als im Vorjahr, und die Kapitalproduktivität hat sich aus zyklischen Gründen weiter abgeschwächt. Obgleich die Umlaufrendite an den Finanzmärkten ein historisch niedriges Niveau erreicht hat und die monetären Rahmenbedingungen der Sachkapitalbildung förderlich sind, steht derzeit vor allem eine allgemeine schlechte Grundstimmung in einem Umfeld ausgeprägter Unsicherheit einer raschen Erholung der Investitionstätigkeit im Wege. Namentlich im Baugewerbe und im Einzelhandel dürfte die ohnehin schwache Eigenkapitalbasis weiter abge-

Starker Ertragsdruck in 2002

schmolzen sein. Die starke Zunahme allein der statistisch erfassten Betriebsschließungen ist hierfür ein deutliches Zeichen.

Zweifellos blockiert eine hohe Risikoprämie derzeit die Realisierung von Investitionsvorhaben; in einer Phase erhöhter Unsicherheit „lohnt“ es sich für den einzelnen Investor abzuwarten. Diese „Warteoption“ ist derzeit offensichtlich viel wert und erhöht damit die übliche Rentabilitätsschwelle.¹⁰ Der Zins tritt als Entscheidungsgröße in den Hintergrund. Notwendig sind deshalb stabile und kalkulierbare Rahmenbedingungen. Die Wirtschafts-

politik, und hier vor allem die Steuerpolitik, sowie die Tarifpartner sind dabei in besonderer Weise gefordert. Größere Dispositionsspielräume für die Unternehmen auf der Basis längerfristig verlässlicher Kalkulationsgrundlagen sind die marktgerechte Antwort, um das unternehmerische Ertrags-Risiko-Verhältnis wieder in ein besseres Gleichgewicht zu bringen.

¹⁰ Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank, Unsicherheit, Handlungsfreiheit und Investitionsverhalten – ein empirischer Befund für Deutschland, Monatsbericht, September 2001, S. 71–87.