

■ ERTRAGSKRAFT DER ÖSTERREICHISCHEN INDUSTRIE STAGNIERT AUF HOHEM NIVEAU

DER CASH-FLOW IM JAHR 1995

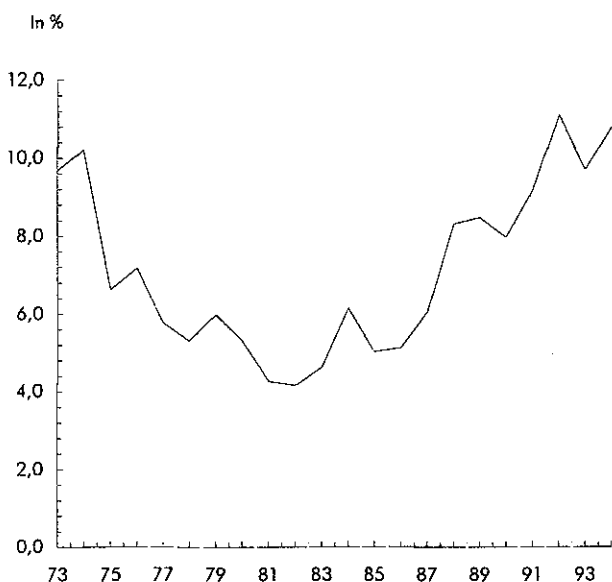
Die Ertragskraft der österreichischen Industrie hat sich 1995 nach dem Berechnungskonzept des WIFO auf hohem Niveau stabilisiert. Die Cash-flow-Umsatz-Relation lag mit rund 10,5% geringfügig unter dem Niveau des Jahres 1994. Die Konjunkturabschwächung in der zweiten Jahreshälfte 1995 verhinderte ein noch besseres Ergebnis. Im laufenden Jahr wird sich der Aufwärtstrend der Selbstfinanzierungskraft allerdings nicht mehr fortsetzen. Anzeichen eines Rückgangs waren gegen Jahresende 1995 in allen Branchen der österreichischen Industrie festzustellen.

Das WIFO untersucht jährlich die aktuelle Entwicklung der Selbstfinanzierungskraft der österreichischen Industrie aus gesamtwirtschaftlicher Sicht. Diese Analysen sind seit Ende der siebziger Jahre fester Bestandteil der laufenden WIFO-Konjunkturbeobachtung

Seit dem letzten Jahr baut die empirische Evaluierung des Cash-flows auf der Bilanzstatistik der OeNB als Primärstatistik auf. Die Berücksichtigung von Unternehmen aller Rechtsformen, der hohe Repräsentationsgrad, die einheitliche und übersichtliche Gliederung, die hohe Qualität der Auswertung und die Verfügbarkeit von Bilanzdaten seit Anfang der siebziger Jahre machen die OeNB-Statistik vor allem für die ökonomisch fundierte Befassung mit der Selbstfinanzierungskraft der österreichischen Industrieunternehmen unentbehrlich. Darüber hinaus bilden die OeNB-Daten die statistische Grundlage für die Zusammenarbeit Österreichs mit der OECD und der EU-Kommission auf dem Gebiet der gesamtwirtschaftlich orientierten Bilanzstatistik. Dies gewährleistet ein Höchstmaß an internationaler Vergleichbarkeit. Die Auswertungen der OeNB-Bilanzstatistik liegen den Berechnungen bis einschließlich 1994 zugrunde.

Die aktuellen Umfrageergebnisse der VOI, basierend auf einem Sample von etwa 250 Unternehmen, werden wie bisher vor allem für die Evaluierung der Cash-flow-Prognosen auf Sektorebene genutzt.

Abbildung 1: Die Cash-flow-Umsatz-Relation in der Industrie



ÖKONOMETRISCHER SCHÄTZANSATZ ZUR CASH-FLOW-PROGNOSE 1995

Das Cash-flow-Wachstum schätzt das WIFO für die Industrie insgesamt für das jeweils laufende Jahr (diesmal 1995) mit Hilfe eines „Fehlerkorrekturmodells“ (Hahn – Partsch, 1995). Für die Prognose der Cash-flow-Umsatz-Relation in der Industrie insgesamt werden die Ergebnisse der VOI-Unternehmensbefragung und Umsatzprognosen aus univariaten Zeitreihenmodellen herangezogen. Für die einzelnen Branchen publiziert das WIFO aufgrund der Datenbeschränkung weder Cash-flow-Prognosen noch Prognosen der Cash-flow-Umsatz-Relation. Für die Industriesektoren (Basissektor, Chemie, Bauzuliefersektor, technische Verarbeitung und traditioneller Konsumgütersektor) werden Prognosen der Cash-flow-Umsatz-Relation erstellt, die primär auf den Unternehmensprognosen des VOI-Unternehmenssamples basieren.

Konzeptive Grundlage des gewählten Cash-flow-Schätzansatzes für die Industrie insgesamt ist die Annahme eines „steady-state equilibrium“ der Cash-flow-Umsatz-Relation: Cash-flow und Umsatz stehen in einer langfristigen Gleichgewichtsbeziehung (Kointegrationshypothese). Es wird daher angenommen, daß Cash-flow und Umsatz integriert der Ordnung $I(1)$ sind¹⁾.

Diese Annahmen sind nötig, weil zuverlässige statistische Tests auf Integration oder Kointegration aufgrund der beschränkten Datenmenge (21 Beobachtungspunkte) nicht möglich sind. Grundsätzlich ist anzumerken,

¹⁾ Eine Zeitreihe ist integriert der Ordnung $I(d)$, wenn sie erst durch d -maliges (normales) Differenzieren stationär wird

Definition der WIFO-Kennzahlen

Die hier verwendeten aggregierten und hochgerechneten Kennzahlen werden aus den Jahresabschlußpositionen gemäß Rechnungslegungsgesetz abgeleitet. In Klammern sind die jeweils relevanten Bestimmungen des Handelsgesetzbuches (HGB) angeführt. Die folgenden Definitionen sind mit den Kennzahldefinitionen der OeNB-Bilanzstatistik abgestimmt.

Cash-flow

Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (§ 231 Abs. 2 Pos. 17)

+ Normalabschreibungen auf das Anlagevermögen (§ 231 Abs. 2 Pos. 7 und § 231 Abs. 2 Pos. 14 ohne Abschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens)

± Dotierung und Auflösung von Sozialkapital (Nettoveränderung von § 224 Abs. 3 Pos. C.1. und C.2.)

± Dotierung und Auflösung langfristiger Rückstellungen (Nettoveränderung der langfristigen Teile von § 224 Abs. 3 Pos. C.3. und C.4.)

= Cash-flow

Nettoerlöse

Die Nettoerlöse sind die Umsatzerlöse gemäß § 231 Abs. 2 Pos. 1

Eigenkapital

Das Eigenkapital umfaßt sowohl das eigentliche bilanzielle Eigenkapital (§ 224 Abs. 3 Pos. A.) als auch die un versteuerten Rücklagen (§ 224 Abs. 3 Pos. B.).

Bilanzsumme

Die Bilanzsumme ergibt sich aus der Summe von Anlagevermögen (§ 224 Abs. 2 Pos. A.), Umlaufvermögen (§ 224 Abs. 2 Pos. B.) und Rechnungsabgrenzungsposten (§ 224 Abs. 2 Pos. C.)

Cash-flow-Umsatz-Relation

Die Cash-flow-Umsatz-Relation als neues Maß für die relative Selbstfinanzierungskraft der Industrieunternehmen errechnet sich aus dem Cash-flow in Prozent der Nettoerlöse.

Eigenkapitalquote

Die Eigenkapitalquote als Maß für die relative Eigenkapitalausstattung der Industrieunternehmen ist durch das Eigenkapital in Prozent der Bilanzsumme definiert.

daß die vorliegenden ökonomischen Berechnungen nur als erster vorläufiger Schritt einer ökonomischen Fundierung der Cash-flow-Prognose des WIFO gewer-

Übersicht 1: Cash-flow-Umsatz-Relation

	Bergbau	Maschinen- industrie	Eisen- und Metallindustrie	Chemische Industrie	Stein- Erden- und Glas- industrie	Elektro- industrie	Papierindustrie	Holzindustrie	Textilindustrie	Bekleidungs- und Leder- industrie	Nahrungs- mittel- industrie	Industrie insgesamt
	In %											
1973	10,85	5,57	7,04	11,95	13,40	9,14	7,29	7,29	6,46	4,90	7,46	9,68
1974	15,04	7,10	6,51	11,60	14,17	7,61	13,29	5,55	6,13	5,94	6,38	10,22
1975	4,62	8,12	1,15	8,64	12,32	5,95	6,87	6,80	1,07	4,67	6,81	6,63
1976	5,68	6,78	4,49	8,62	11,74	7,08	7,96	6,97	4,66	5,40	7,25	7,18
1977	1,11	5,43	5,59	7,53	10,76	5,94	6,02	6,08	4,08	4,89	6,52	5,77
1978	1,91	5,07	5,20	7,28	9,10	4,13	6,08	4,27	2,52	4,00	7,06	5,30
1979	4,17	4,45	5,74	7,47	11,25	4,17	8,40	4,70	4,37	4,32	6,70	5,98
1980	2,44	4,50	6,04	5,77	10,88	4,13	6,26	6,49	4,85	4,54	6,23	5,31
1981	- 2,30	4,55	3,14	4,33	10,46	6,04	7,65	3,62	3,42	5,07	5,81	4,26
1982	- 0,07	2,47	2,82	5,05	9,39	3,67	6,32	4,51	4,26	4,97	6,65	4,15
1983	- 1,26	3,21	4,83	5,09	10,85	3,55	7,93	7,70	5,85	5,23	6,82	4,63
1984	2,21	3,68	6,46	6,40	12,17	6,71	11,17	7,51	5,94	4,30	7,15	6,14
1985	1,48	2,03	5,81	4,75	7,25	7,05	9,12	6,28	6,56	3,96	7,53	5,02
1986	- 9,54	4,32	7,28	6,73	10,39	6,54	8,54	5,31	7,47	3,59	8,06	5,13
1987	- 6,31	1,22	5,39	9,85	11,66	6,36	9,65	5,92	7,25	3,99	8,01	6,04
1988	6,65	6,97	8,32	10,19	11,25	6,36	11,35	7,08	7,39	4,27	8,78	8,32
1989	12,06	6,26	7,66	9,06	13,46	8,17	11,45	6,33	7,12	4,20	7,88	8,47
1990	7,38	7,63	8,11	7,74	12,64	8,11	11,17	7,34	6,49	5,21	6,60	7,96
1991	6,91	9,18	9,46	9,15	14,57	8,21	11,17	9,09	6,64	6,07	9,07	9,16
1992	8,18	10,69	9,65	11,78	15,65	11,84	6,77	10,03	8,51	9,60	14,29	11,09
1993	4,38	8,97	8,62	9,83	15,12	10,19	5,14	9,81	8,24	10,74	13,16	9,70
1994	13,68	9,17	10,78	10,36	15,93	10,37	8,57	11,62	8,69	10,64	12,02	10,79

Q: OeNB

tet werden dürfen. Die Annahmen basieren in erster Linie auf theoretischer und weniger auf empirischer Evidenz.

Der Modellansatz berücksichtigt, daß Abweichungen vom langfristigen Gleichgewicht zwischen Cash-flow und Umsatz in der Realität immer wieder auftreten können (z. B. konjunktur- oder strukturbedingte Abweichungen wie im vorliegenden Fall). Sie lösen allerdings, entsprechend der Kointegrationshypothese, Korrekturmechanismen aus, die ein zu weites Abdriften vom langfristigen Gleichgewicht verhindern (Hahn – Partsch, 1995).

Für den Schätzvorgang wurde der Cash-flow auf der Basis der OeNB-Bilanzstatistik mit Hilfe der WIFO-Umsatzstatistik für die gesamte Industrie hochgerechnet. Damit gehen die Umsatzinformationen der WIFO-Datenbank in die Schätzung ein.

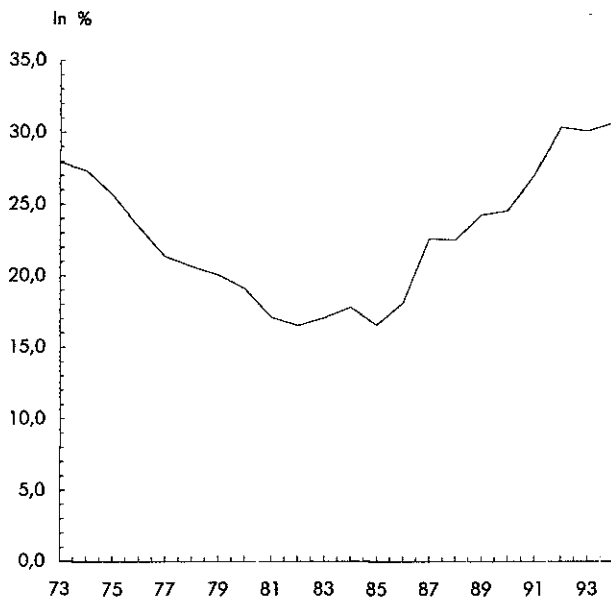
Übersicht 3 faßt die wichtigsten Ergebnisse des Schätzansatzes zusammen. Abbildung 3 gibt einen Überblick über die Dynamik (erste absolute Differenz) des tatsächlichen und des geschätzten (hochgerechneten) Cash-flows der österreichischen Industrie zwischen 1974 und 1995. Demnach besteht eine relativ gute Übereinstimmung zwischen den tatsächlichen (hochge-

Übersicht 2: Eigenkapitalquote

	Bergbau	Maschinen- industrie	Eisen- und Metallindustrie	Chemische Industrie	Stein- Erden- und Glas- industrie	Elektro- industrie	Papierindustrie	Holzindustrie	Textilindustrie	Bekleidungs- und Leder- industrie	Nahrungs- mittel- industrie	Industrie insgesamt
	In %											
1973	28,69	18,44	27,14	30,09	42,56	23,49	30,35	16,96	23,93	22,99	32,69	27,92
1974	27,17	20,37	25,39	29,49	41,18	24,66	30,24	17,40	21,12	20,87	38,85	27,34
1975	22,00	19,54	20,59	33,79	38,85	24,08	27,84	12,57	25,25	17,56	36,98	25,61
1976	19,15	18,40	17,78	30,96	35,94	18,60	27,04	24,57	24,34	18,85	33,49	23,40
1977	16,29	16,81	21,15	28,88	33,87	16,76	23,67	15,38	19,28	15,62	32,50	21,37
1978	16,23	16,31	19,83	27,60	33,10	15,23	22,15	12,27	21,00	15,70	33,35	20,64
1979	13,92	16,60	19,84	25,87	31,75	14,60	23,09	15,75	23,91	17,22	32,23	20,07
1980	10,82	16,17	18,87	22,98	30,15	17,10	24,26	14,90	22,49	15,31	31,74	19,10
1981	8,48	14,62	16,94	20,08	27,94	15,30	24,24	12,39	21,86	18,37	31,18	17,08
1982	6,19	15,30	17,82	20,52	26,60	13,65	22,45	14,00	22,99	15,44	31,22	16,53
1983	8,10	14,36	19,06	19,95	26,27	12,89	21,43	20,45	24,36	17,76	30,63	17,07
1984	8,66	13,93	20,17	21,59	24,42	16,04	22,65	19,13	22,64	19,96	30,60	17,79
1985	4,19	13,64	19,49	19,53	27,49	16,76	21,18	16,57	23,57	16,93	31,70	16,57
1986	4,05	15,91	20,79	21,74	27,79	18,32	21,77	14,75	25,25	15,59	30,13	18,14
1987	26,69	16,99	19,73	26,02	30,67	19,45	19,87	15,65	25,33	18,01	31,15	22,60
1988	15,81	19,52	21,09	24,46	30,74	19,61	26,20	15,97	24,89	17,90	29,18	22,51
1989	24,64	19,33	22,83	25,86	34,64	17,21	28,51	18,57	26,80	18,62	32,41	24,22
1990	27,51	20,11	23,82	25,70	31,23	20,40	27,54	20,65	24,46	19,06	32,28	24,53
1991	33,28	22,53	24,99	30,02	32,72	22,72	30,05	21,77	24,59	21,88	32,33	26,99
1992	31,23	29,25	27,43	33,10	36,22	24,92	28,14	25,76	26,81	24,52	37,53	30,33
1993	29,87	28,96	28,49	30,93	36,63	25,69	24,74	29,67	27,08	25,61	37,49	30,07
1994	32,41	26,69	29,76	33,03	35,01	27,62	29,01	27,26	27,89	26,30	37,32	30,63

Q: OeNB

Abbildung 2: Eigenkapitalquote



rechneten) und den mit Hilfe des Fehlerkorrekturmodells geschätzten absoluten ersten Differenzen des Cash-flows

CASH-FLOW-UMSATZ-RELATION 1995 DEUTLICH ÜBER DEM LANGFRISTIGEN TREND

Der Cash-flow der österreichischen Industrie dürfte 1995 auf Jahresbasis um etwa 10% gestiegen sein (Übersicht 4). Die Cash-flow-Umsatz-Relation liegt mit 10,5% geringfügig unter dem Niveau des Jahres 1994 (10,8%). Die Dynamik der Cash-flow-Zunahme ließ insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 1995 deutlich nach. Dies entspricht dem Konjunkturbild des vergangenen Jahres: Die Industrieproduktion überstieg das Vorjahresniveau im 1. Halbjahr 1995 noch um mehr als 8%. Die österreichische Industrie profitierte überdurchschnittlich von dem nun ungehinderten Zugang zu den EU-Märkten und dem nachhaltigen wirtschaftlichen Aufholprozeß der Transformationsländer. Durch die engen Zulieferverflechtungen partizipierten wichtige Branchen an der trotz DM-Überbewertung guten Exportkonjunktur der deutschen Industrie.

Übersicht 3: Cash-flow-Fehlerkorrekturmodell

$$\Delta CF_t = 0,1891 \Delta UMS_t - 0,1465 \Delta UMS_{t-1} - 0,2222 ECM_{t-1} + 14,689 Q_t + \mu_t$$

(3,15)
(2,44)
(11,65)
(11,99)

$T = 21$
 $R^2 = 0,524$
 $DW = 2,40$

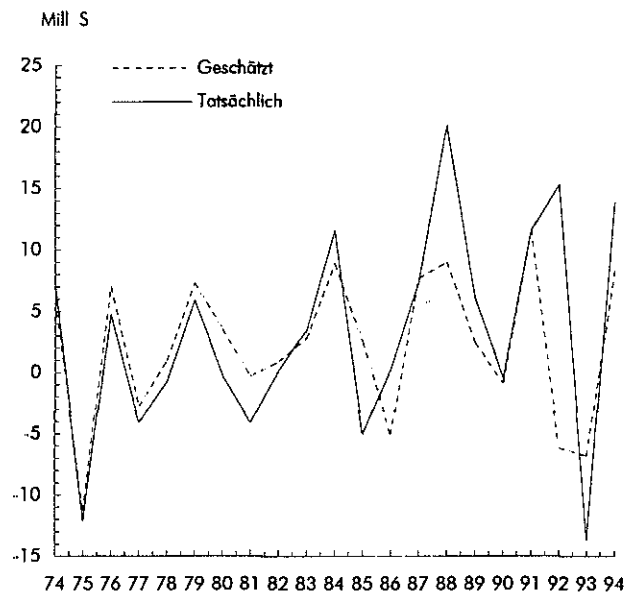
Der Fehlerkorrekturterm ist wie folgt definiert:

$$ECM_t = CF_t + 36,111 - 0,1289 UMS_t$$

CF Cash-flow nominell, UMS ... Umsatz nominell, Q ... 0-1-Dummy (1991 = 1); kursive Zahlen in Klammern ... t-Werte

Abbildung 3: Der Cash-flow der Industrie

Veränderung gegen das Vorjahr



Zu Beginn des IV. Quartals 1995 schlug dann der internationale Konjunkturunbruch auf die heimische Produktion durch, der Output fiel unter das Vorjahresniveau. Insgesamt expandierte die Industrieproduktion im Jahr 1995 nach vorläufiger Berechnung mit +4,5% jedoch um nur 1 Prozentpunkt schwächer als 1994.

Die Abschwächung kündigte sich in der unterjährigen Entwicklung bereits im Frühjahr an. Die Konjunkturindikatoren der Industrie weisen bereits seit dieser Zeit eine deutlich fallende Tendenz auf. Die Auftragslage verschlechtert sich insbesondere seit dem Sommer deutlich. Die pessimistischen Produktionserwartungen lassen befürchten, daß dieser Trend zumindest im 1. Halbjahr 1996 noch anhalten wird. In seiner Prognose für 1996 rechnet das WIFO daher mit einer nur mäßigen Ausweitung der Industrieproduktion (rund +2,5%). Nach den verfügbaren Ertragsindikatoren dürften die verschlechterten Konjunkturaussichten die Ertragslage der Unternehmen erheblich beeinträchtigen. Die Cash-flow-Umsatz-Relation der Industrie insgesamt wird heuer mit rund 9,0% deutlich unter den Spitzenwerten der Vorjahre liegen.

Übersicht 4: Längerfristiger Vergleich des Cash-flows und der Cash-flow-Umsatz-Relation

	Industrie insgesamt		Insgesamt	Basissektor	Chemie	Bauzulieferbranchen	Technische Verarbeitung	Traditionelle Konsumgüterbranchen
	Mill S	Veränderung gegen das Vorjahr in %						
	Cash-flow-Umsatz-Relation in %							
1974	34 484,4	.	10,2	14,5	11,6	13,1	7,1	6,2
1975	22 353,0	-35,2	6,6	5,2	8,6	11,1	5,7	5,1
1976	27 075,3	+21,1	7,2	6,3	8,6	10,6	6,4	6,3
1977	23 007,2	-15,0	5,8	2,6	7,5	9,2	5,7	5,6
1978	22 261,7	-3,2	5,3	3,1	7,3	7,3	4,7	5,3
1979	28 153,2	+26,5	6,0	5,5	7,5	9,0	4,6	5,6
1980	27 927,1	-0,8	5,3	3,7	5,8	9,6	4,7	5,5
1981	23 868,7	-14,5	4,3	1,0	4,3	8,3	4,7	5,1
1982	23 998,9	+0,5	4,2	1,9	5,1	7,8	2,9	5,8
1983	27 411,3	+14,2	4,6	1,5	5,1	9,8	3,7	6,3
1984	39 028,9	+42,4	6,1	4,7	6,4	10,8	5,5	6,3
1985	33 941,7	-13,0	5,0	3,7	4,8	6,8	4,8	6,6
1986	34 253,9	+0,9	5,1	2,8	6,7	8,4	5,8	7,0
1987	41 563,8	+21,3	6,0	1,6	9,8	9,3	3,9	7,1
1988	61 723,1	+48,5	8,3	9,0	10,2	9,5	7,1	7,6
1989	67 805,9	+9,9	8,5	11,8	9,1	10,5	7,2	7,1
1990	67 405,5	-0,6	8,0	9,5	7,7	10,2	7,9	6,4
1991	79 003,0	+17,2	9,2	9,3	9,1	11,8	8,9	8,1
1992	82 263,4	+4,1	11,1	7,3	11,8	13,2	10,8	12,6
1993	73 875,0	-10,2	9,7	4,8	9,8	12,9	9,2	12,1
1994	86 248,0	+16,7	10,8	10,2	10,4	14,5	9,9	11,3
1995 ¹⁾	94 873,0	+10,0	10,5	12,0	10,0	14,0	10,5	9,5

¹⁾ Prognose

Die trotz der Konjunkturabschwächung insgesamt positive Ertragsentwicklung wurde 1995 vor allem durch Kostenentlastungen möglich. Der größte Beitrag kam von den Arbeitskosten und den Rohstoffpreisen. Die Arbeitskosten konnten 1995 um etwa 2,5% gesenkt werden, die Rohstoffpreise stiegen mit rund +3% nur mäßig. Die rückläufigen Zinsen trugen ebenfalls zur Ertragsverbesserung bei. Rationalisierung und Beschäftigungsreduktion wirkten somit über Produktivitätsfortschritte primär positiv auf die Erträge. Von der Preisfront kamen hingegen 1995 keine positiven Impulse. Der EU-Beitritt und der harte Schilling wirkten sich sowohl auf die Inlands- als auch auf die Exportpreise dämpfend aus. Die Preise von Industriewaren lagen 1995 nur geringfügig über dem Vorjahresniveau (rund +0,5%).

Die durchschnittliche Eigenkapitalausstattung der österreichischen Industrieunternehmen hat sich seit 1992 auf etwas über 30% (der Bilanzsumme) stabilisiert. Das Konkursrisiko liegt daher deutlich unter jenem anderer Wirtschaftsbereiche. Die relativ gute Entwicklung der Selbstfinanzierungsmittel sicherte auch 1995 eine erfolgreiche Fortsetzung dieses Konsolidierungskurses, die durchschnittliche Eigenkapitalquote der österreichischen Industrie dürfte 1995 wieder zwischen 30% und 31% betragen.

Die Prognose der Cash-flow-Umsatz-Relation der Sektoren für das Jahr 1995 basiert auf den Erwartungen der Unternehmen im VÖI-Sample. Diese Befragungsergebnisse wurden dem Niveau der OeNB-Bilanzstatistik und dem Verlauf der jüngsten Konjunkturindikatoren (z. B. Dynamik der Industriekonjunktur) angepaßt. Ökonometrische Schätzversuche mit Fehlerkorrekturmodellen waren auf Sektorebene bisher nicht erfolgreich.

Der Basissektor konnte 1995 seine Ertragslage gegenüber dem Vorjahr im Jahresdurchschnitt deutlich verbessern. Die Cash-flow-Umsatz-Relation stieg auf 12% (1994 10,2%). Rationalisierung und Beschäftigungsreduktion waren auch 1995 die Grundlage für weitreichende Kosteneinsparungen. Positive Ertragsimpulse kamen zusätzlich von der günstigen Preisentwicklung für Basisgüter. Die Preise stiegen um knapp 10%, die Arbeitskosten konnten hingegen unter dem Niveau von 1994 gehalten werden. Die Konjunkturindikatoren verschlechterten sich zwar auch in diesem Sektor im Laufe des Jahres 1995, mit einem Einbruch rechnet jedoch die Mehrheit der Unternehmen nicht. Auftragslage und Produktionserwartungen wurden zu Beginn des Jahres 1996 viel günstiger beurteilt als in anderen Sektoren (Übersicht 5).

Die günstige Chemiekonjunktur wurde von den heimischen Unternehmen überdurchschnittlich gut genutzt. Die Produktion der Chemieindustrie verlor auch gegen Jahresende 1995 nur unmerklich an Dynamik. Die von der VÖI befragten Unternehmen schätzten die Ertragslage im Sommer 1995 im großen und ganzen optimistisch ein. Die positiven Erwartungen gründeten vor allem auf der Entwicklung der Arbeitskosten: Sie konnten im Laufe des Jahres 1995 deutlich unter das Niveau von 1994 gesenkt werden. Die Preise von Chemieprodukten waren hingegen von der sehr kompetitiven Marktlage geprägt, sie blieben durchschnittlich unter dem Vorjahresniveau. Ein Verharren der Cash-flow-Umsatz-Relation der Chemieindustrie im Jahr 1995 auf dem Niveau von rund 10% (1994 10,4%) steht im Einklang mit den jüngst verfügbaren Konjunkturindikatoren dieses Sektors. Die Produktionserwartungen wurden Anfang 1996 nach wie vor von der Mehrheit der befragten Unternehmen positiv beurteilt.

Übersicht 5: Relation zwischen Cash-flow und Umsatz nach der VOI-Erhebung

	1992	1993	1994	1995 Prognose
	Cash-flow in % des Umsatzes			
Basissektor	5,9	5,3	9,2	12,0
Chemie	7,3	8,4	9,8	10,0
Bauzulieferbranchen	10,4	11,6	14,9	15,5
Technische Verarbeitung	9,3	10,0	8,9	8,7
Traditionelle Konsumgüterbranchen	8,5	8,7	8,6	8,7
Industrie insgesamt	8,4	9,0	9,6	10,0

Q: Befragung durch die Vereinigung Österreichischer Industrieller eigene Berechnungen
Cash-flow nach Definition der Befragungsteilnehmer

Der Bauzuliefersektor verzeichnete 1995 aufgrund der schwachen Baunachfrage – neben dem Konsumgütersektor – die deutlichste Konjunkturabschwächung. Die Zuwachsraten der Produktion blieben mit rund 1,5% unter dem Industriedurchschnitt. Die Erwartungen der Unternehmen im VOI-Sample fielen im Sommer 1995 im Gegensatz dazu allerdings optimistisch aus (Übersicht 5). Dies steht im Widerspruch zur aktuellen Arbeitskosten- und Preisentwicklung in diesem Sektor. Die Baustoffpreise zogen im Jahresdurchschnitt 1995 zwar leicht an, der positive Ertragsimpuls wurde jedoch durch die gegenläufige Arbeitskostenentwicklung zunichte gemacht. Das WIFO rechnet daher für 1995 mit einem Rückgang der relativen Selbstfinanzierungskraft der Bauzulieferer (Cash-flow-Umsatz-Relation 1994 14,5%, 1995 etwa 14%).

Die Konjunktur der technischen Verarbeitung entwickelte sich 1995 überdurchschnittlich gut. Der Produktionsanstieg legte ab der Jahresmitte sogar noch an Dynamik zu. Auf Jahresbasis lag der Output dieses Sektors um etwa 10% über dem Vorjahresniveau. Stimulierende Effekte gingen vor allem von der relativ guten Investitionstätigkeit im In- und Ausland aus. Die Binnenmarkteffekte konnten dank der langjährigen Exporterfahrung der Unternehmen voll genutzt werden. Die engen Verflechtungen mit der Investitionsgüterindustrie der BRD verstärkten die Exportdynamik zusätzlich. Die Unternehmen der technischen Verarbeitung konnten als einziger Sektor der Industrie die gute Konjunktur für die Schaffung zusätzlicher Arbeitsplätze nutzen, die Beschäftigung wurde 1995 gegenüber 1994 um etwa 1,5% aus-

geweitet. Trotzdem lag der Produktivitätszuwachs mit über 10% deutlich über dem Industriedurchschnitt. Die Ertrags Erwartungen der Unternehmen des Sektors waren Mitte 1995 optimistisch, die tatsächliche Ertragsentwicklung dürfte jedoch noch wesentlich besser verlaufen sein. Die günstige Arbeitskostenentwicklung trug zusätzlich zur Verbesserung der Ertragslage bei, diese wichtige Kostenposition konnte auf Jahresbasis gegenüber 1994 um etwa 3,5% gesenkt werden. Das WIFO erwartet daher für 1995 einen Anstieg der Cash-flow-Umsatz-Relation im technischen Verarbeitungssektor auf 10,5% (1994 9,9%).

Die Hersteller traditioneller Konsumgüter wurden von den negativen Auswirkungen des EU-Beitritts voll getroffen. Der Sektor erlitt durch mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit und Konjunkturabschwächung einen stärkeren Rückschlag als erwartet. Die Produktion sank 1995 unter das Vorjahresniveau, die Preise traditioneller Konsumgüter mußten um etwa 2,5% zurückgenommen werden, die Beschäftigung wurde um mehr als 5% reduziert. Trotzdem gelang es den Unternehmen nur teilweise, die Arbeitskostendynamik in den Griff zu bekommen. Die Entwicklung der Arbeitskosten bis kurz vor Jahresende 1995 läßt bestenfalls auf eine Stagnation schließen. Die Unternehmen des VOI-Samples überzeichneten die Ertragssituation ihrer Branchen im Sommer 1995 deutlich, sie erwarteten für 1995 eine Stagnation der Cash-flow-Umsatz-Relation auf dem Vorjahresniveau. Sämtliche verfügbaren Ertragsindikatoren lassen jedoch einen deutlichen Ertragseinbruch in den Branchen des traditionellen Konsumgütersektors erwarten. Nach den WIFO-Konjunkturindikatoren ist 1995 eine Cash-flow-Umsatz-Relation von 9,5% wahrscheinlich (1994 11,3%).

LITERATURHINWEISE

- Egger, A., Samer, H., Der Jahresabschluß nach dem Rechnungslegungsgesetz. Erstellung/Analyse, 3. Auflage, Wien, 1992
- Fasching, F., Haas, J. (Koordination), Definitionsgrundlage für die Auswertung der Rechnungsabschlüsse, Wien, 1991 (mimeo)
- Hahn, F. R., Partsch, F., „Neuberechnung der Cash-flows der österreichischen Industrie“, WIFO-Monatsberichte, 1995, 68(3).

Austrian Manufacturing Earning Capacity Maintaining a High Level in 1995 – Summary

Cash flow of Austrian manufacturing industry may have increased by 10 percent (on an annual basis) in 1995. The cash flow/turnover ratio is estimated at 10.5 percent, slightly below the year-earlier level of 10.8 percent. The pace of cash flow expansion decelerated markedly in the second half of the year, in line with general economic activity. In the first six months, industrial output rose by more than 8 percent year-on-year. Companies benefited from the abolition of the last remaining barriers to EU market as well as from

the strong rebound of activity in the transition economies in Eastern Europe

The average equity capital endowment of Austrian industrial companies has stabilized since 1992 at a ratio of slightly above 30 percent. Hence, the risk of bankruptcy is markedly lower in manufacturing industry than in other sectors. Relatively favorable cash flow developments in 1995 ensure continued strength of firms' capital base.