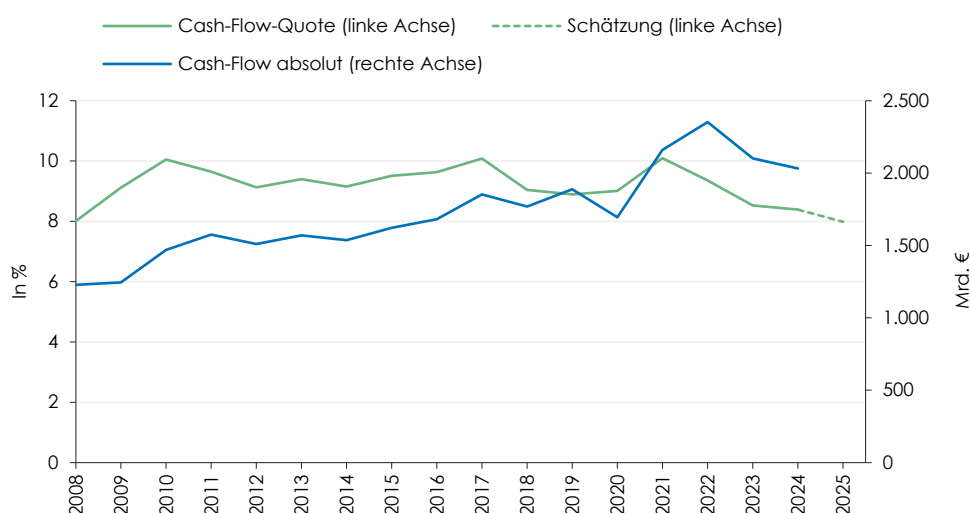


Ertragskraft der österreichischen Sachgütererzeugung nahm 2025 etwas ab

Agnes Kügler, Nicole Schmidt-Padickakudy (WIFO), Arash Robubi (KMU Forschung Austria)

- Die Cash-Flow-Quote in der Sachgütererzeugung betrug 2025 laut WIFO-Schätzung 8%.
- Der geringe Rückgang im Vergleich zum Vorjahr (2024: 8,4%) spiegelt die schleppende Konjunktur wider.
- Erste Schätzungen für das Jahr 2026 gehen von einer stabilen Entwicklung der Cash-Flow-Quote aus.
- Die höchsten absoluten Barmittelüberschüsse erwirtschaftete 2024 erneut der Maschinenbau. Es folgen die Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln und die Metallerzeugung und -bearbeitung.
- Seit 2014 haben sich die absoluten Erträge innerhalb der Sachgütererzeugung verschoben, wovon Getränkehersteller, die Metallerzeugung und -bearbeitung sowie die Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen profitierten.
- Die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen ist in Österreich im internationalen Vergleich unterdurchschnittlich. Dies gilt sowohl für kleine und mittlere Unternehmen als auch für Großunternehmen.

Prognose und tatsächliche Entwicklung der Cash-Flow-Quote in der Sachgütererzeugung



"Die schleppende Konjunktur bestimmte 2024 auch die Ertragskraft der österreichischen Sachgütererzeuger. Die umsatzgewichtete Cash-Flow-Quote sank geringfügig von 8,4% im Jahr 2024 auf 8%. Auch 2026 rechnet das WIFO mit einer Stabilisierung."

Die Ertragskraft der österreichischen Sachgütererzeugung war 2025 laut WIFO-Schätzung stabil bis leicht rückläufig (Q: WIFO-Konjunkturtest, KMU Forschung Austria, WIFO-Berechnungen).

Ertragskraft der österreichischen Sachgütererzeugung nahm 2025 etwas ab

Agnes Kügler, Nicole Schmidt-Padickakudy (WIFO), Arash Robubi (KMU Forschung Austria)

Ertragskraft der österreichischen Sachgütererzeugung nahm 2025 etwas ab

2024 lag die Cash-Flow-Umsatz-Relation in der österreichischen Sachgütererzeugung mit 8,4% unter dem langjährigen umsatzgewichteten Durchschnitt von 9,2%. 2025 sank sie nach ökonometrischen Schätzungen des WIFO geringfügig auf 8%. Der leichte Rückgang spiegelt die Konjunkturschwäche wider. Für das Jahr 2026 deuten vorläufige Schätzungen auf eine Stabilisierung der Ertragskraft auf unterdurchschnittlichem Niveau hin.

Profitability in Austria's Manufacturing Sector Declined Slightly in 2025

In 2024, the cash-flow-to-sales ratio in the Austrian manufacturing sector stood at 8.4 percent, below the long-term (revenue-weighted) average of 9.2 percent. In 2025, according to econometric estimates by WIFO, it fell slightly to 8 percent. The decline reflects the weak economic momentum. For 2026, preliminary estimates suggest that profitability will stabilise at a level below the long-term average.

JEL-Codes: L25, M21 • **Keywords:** Cash-Flow, Ertragskraft, Eigenkapital, Österreich

Begutachtung: Klaus Friesenbichler • Abgeschlossen am 28. 7. 2026

Kontakt: Agnes Kügler (agnes.kuegler@wifo.ac.at), Nicole Schmidt-Padickakudy (nicole.schmidt-padickakudy@wifo.ac.at), Arash Robubi (a.robubi@kmuforschung.ac.at)

1. Industriekonjunktur nahm 2025 nur schleppend Fahrt auf

Nach zwei Rezessionsjahren zeichnete sich in der österreichischen Sachgütererzeugung 2025 eine leichte Erholung ab, auch wenn das Produktionsniveau insgesamt niedrig blieb. Der reale Nettoproduktionswert legte gegenüber dem Vorjahr um 1,2% zu, während die Beschäftigung um 2,2% zurückging (Friesenbichler et al., 2026). Belastend wirkten weiterhin die hohe geo- und handelspolitische Unsicherheit, insbesondere die ungestete Zollpolitik der USA im 1. Halbjahr 2025, die Nachwirkungen des Inflationsschubs von 2023 sowie die anhaltend schwache Baukonjunktur. Investiert wurde daher nach wie vor zurückhaltend: Laut WIFO-Investitionsbefragung ging die Investitionsnachfrage 2025 neuerlich zurück; für 2026 zeigten sich zumindest in der Sachgütererzeugung und bei Großunternehmen Anzeichen einer Bodenbildung (Friesenbichler et al., 2026). Bei den Produktinnovationen war dagegen eine vorsichtige Belebung erkennbar: Der Anteil der Unternehmen mit Produkt- oder Dienstleistungsneueinführungen stieg 2025 auf 26,6%, den höchsten Wert seit Ausbruch der COVID-19-Pandemie, blieb aber weiterhin klar unter dem Niveau von 2015/16 (Kügler & Schmidt-Padickakudy, 2026). Die Ausrüstungsinvestitionen expandierten dennoch um real 5,0%, nachdem sie 2024 noch um 2,9% geschrumpft waren, während die immateriellen Anlageinvestitionen mit –0,2% leicht rückläufig blieben.

Rund ein Drittel der Branchen der Warenherstellung büßten auch 2025 an nominellem Produktionswert ein, am deutlichsten der sonstige Fahrzeugbau (–7,0%), die Textilherstellung (–4,7%) sowie die Herstellung von Druckerzeugnissen (–4,3%). Kräftige Zuwächse erzielten dagegen die Herstellung von pharmazeutischen Erzeugnissen (+29,1%) und von sonstigen Waren (+25,8%), in geringerem Ausmaß auch die Produktion von Kraftwagen und Kraftwagenteilen (+9,2%; Friesenbichler et al., 2026).

Auch die österreichische Exportwirtschaft blieb 2025 gefordert. Die Warenexporte folgten der Dynamik im Euro-Raum und gingen preisbereinigt um 1,1% zurück; der nominelle Marktanteil Österreichs am Weltexport schrumpfte um 2,8%. Besonders ausgeprägt waren die Marktanteilsverluste in den USA (–20,6%) und in der Schweiz (–20,8%), verstärkt durch den Einbruch der Ausfuhren medizinischer und pharmazeutischer Erzeugnisse infolge der Zollpolitik der USA. Innerhalb der EU büßten Österreichs Exporteure vor allem in Deutschland (–4,0%), Polen (–6,8%) und Frankreich (–6,6%) an Boden ein, während in Italien (+5,5%) und Tschechien (+3,8%) Positionsgewinne gelangen. Da die Importe real um 4,8% zulegten, getragen von der Erholung der Ausrüstungsinvestitionen, der lebhaften Nachfrage nach Pkw und außergewöhnlich hohen Einfuhren von

Gold und Pharmazeutika, wies die Warenhandelsbilanz nach dem Überschuss des Vorjahres ein Defizit von 6,6 Mrd. € aus (Friesenbichler et al., 2026).

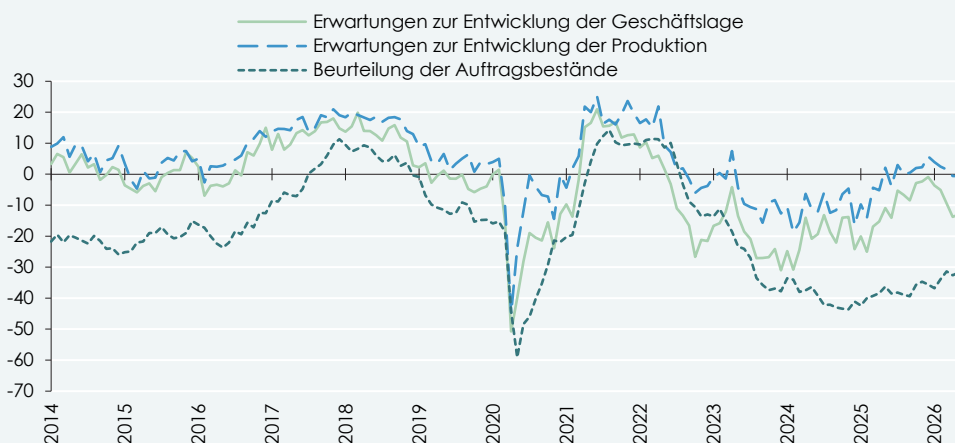
Die Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests bestätigen das insgesamt noch herausfordernde Umfeld im Jahr 2025: Der Index der aktuellen Lagebeurteilungen für die Sachgütererzeugung notierte im Jänner 2025 bei -22,0 Punkten und damit tief im pessimistischen Bereich; der WIFO-Konjunkturklima-Index, der neben den Lageeinschätzungen auch die Erwartungen berücksichtigt, verbesserte sich im Jahresverlauf schrittweise von -18,9 Punkten im Jänner auf -7,0 Punkte im Oktober, blieb aber ebenfalls durchgehend negativ (Hölzl et al., 2025). Die Kapazitätsauslastung stieg von rund 78,6% zu Jah-

resbeginn auf 79,7% im Oktober, verharrte aber weiterhin unter ihrem langfristigen Durchschnitt (Friesenbichler et al., 2026). Wie schon in den Vorjahren war der Mangel an Nachfrage das mit Abstand meistgenannte Produktionshemmnis.

In aktuelleren Erhebungen gab die Stimmung in der Industrie neuerlich nach: Der durch den Iran-Krieg ausgelöste Energiepreisschock ließ den Konjunkturklima-Index der Sachgütererzeugung im April 2026 auf -9,7 Punkte sinken (-3,5 Punkte gegenüber Jahresbeginn 2026; Hölzl et al., 2026). Der Verlauf der Einschätzungen der Sachgütererzeuger laut WIFO-Konjunkturtest ist in Abbildung 1 dargestellt, jener der Vertrauensindikatoren für die EU insgesamt, Deutschland und Österreich in Abbildung 2.

Abbildung 1: **Konjunkturbeurteilungen der Unternehmen in der Sachgütererzeugung**

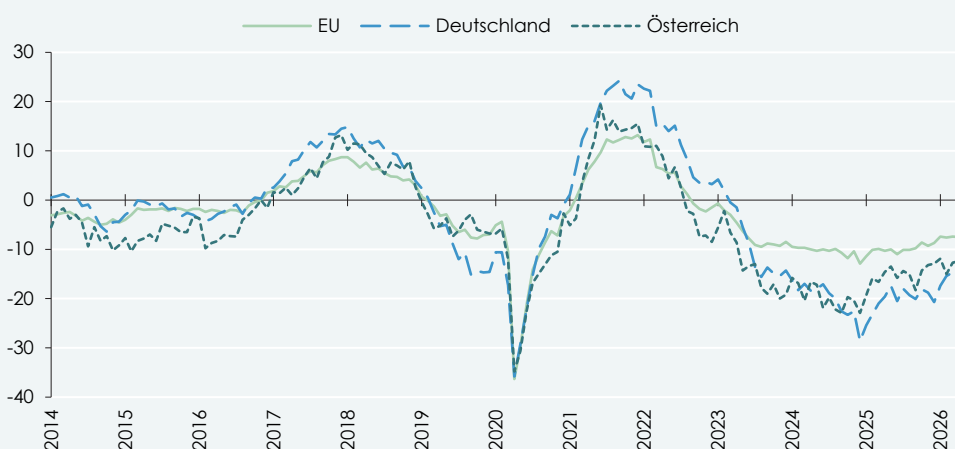
Salden aus positiven und negativen Einschätzungen in % aller Meldungen



Q: WIFO-Konjunkturtest.

Abbildung 2: **Vertrauensindikator für die EU, Deutschland und Österreich**

Arithmetisches Mittel der Salden aus den Einschätzungen von Produktion, Auftragsbeständen und Lagerbeständen, saisonbereinigt



Q: Joint Harmonised EU Programme of Business and Consumer Surveys.

Auch die Kostenseite entwickelte sich 2025 uneinheitlich, insgesamt aber günstiger als im Vorjahr (Übersicht 1): Der Zinssatz für Unternehmenskredite gab von 4,4% auf 3,8% nach, und Industrierohstoffe verbilligten sich nach dem Preisanstieg des Vorjahres (2024 +3,2%) leicht um 1,2%. Deutlich entspannte sich vor allem die Lohnkostenentwicklung: Die Lohnstückkosten stagnierten praktisch

(+0,01%), nachdem sie 2023 und 2024 noch kräftig gestiegen waren (+12,0% bzw. +11,8%). Demgegenüber wertete der Euro neuerlich real-effektiv auf (+1,8%), was die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Exportwirtschaft belastete. Insgesamt verbesserten sich die Rahmenbedingungen damit graduell, aber nicht durchgreifend.

2. Die Cash-Flow-Umsatz-Relation

In diesem Beitrag wird die Cash-Flow-Umsatz-Relation als Maß der Profitabilität bzw. der Ertragskraft herangezogen. Der Cash-Flow ist ökonomisch eng mit dem Konzept des Bruttobetriebsüberschusses verwandt. Letzterer entspricht dem Saldo im Entstehungskonto der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und gibt jenen Überschuss an, den Unternehmen mit eigener Rechtspersönlichkeit im Rahmen ihrer betrieblichen Tätigkeit nach Abzug der Arbeitskosten erwirtschaften. Der Bruttobetriebsüberschuss stellt für finanzielle und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften eine zentrale Finanzierungsquelle dar. Genutzt wird er etwa zur Bedienung von Kapitalgebern, zur Entrichtung von Steuern oder zur (teilweisen) Finanzie-

rung von Investitionen¹⁾. Obwohl die absoluten Betriebsüberschüsse auf Branchenebene stark mit dem Cash-Flow korrelieren, greift das WIFO in seiner Analyse auf Cash-Flow-Daten und nicht auf die Leistungs- und Strukturerhebung der Statistik Austria zurück, die für einzelne Branchen wenig plausible Betriebsüberschuss-Umsatz-Relationen ausweist.

Die Ertragskraft wird in der Folge als Anteil des Cash-Flows am Umsatz gemessen. Ein Anstieg der Cash-Flow-Quote signalisiert dabei nicht zwangsläufig höhere Erträge, sondern kann auch aus rückläufigen Umsätzen in margenschwachen Geschäftsbereichen resultieren.

Übersicht 1: **Kostenentwicklung in der Sachgütererzeugung**

	Industrierohstoffpreise auf Euro-Basis		Lohnstückkosten		Kredite an nichtfinanzielle Unter- nehmen	Real-effektiver Wechselkursindex	
	2020 = 100	Veränderung gegen das Vorjahr in %	2020 = 100	Veränderung gegen das Vorjahr in %	Zinssatz in %	2020 = 100	Veränderung gegen das Vorjahr in %
2005	71,4	+ 10,9	83,8	- 1,3	3,8	98,6	- 1,2
2006	95,8	+ 34,2	80,8	- 3,6	4,1	97,9	- 0,7
2007	99,9	+ 4,3	79,2	- 2,0	4,9	98,4	+ 0,5
2008	94,6	- 5,3	82,0	+ 3,6	5,4	98,5	+ 0,2
2009	71,7	- 24,2	92,3	+ 12,5	4,2	99,0	+ 0,5
2010	105,2	+ 46,7	85,9	- 6,9	3,6	95,9	- 3,1
2011	115,8	+ 10,0	84,7	- 1,4	3,8	96,4	+ 0,5
2012	104,7	- 9,5	87,0	+ 2,7	3,3	94,9	- 1,6
2013	98,0	- 6,5	89,1	+ 2,5	3,1	96,7	+ 1,9
2014	93,4	- 4,7	89,3	+ 0,2	2,8	98,2	+ 1,5
2015	87,5	- 6,4	90,6	+ 1,5	2,3	95,4	- 2,9
2016	83,9	- 4,1	89,4	- 1,3	2,2	96,8	+ 1,5
2017	101,3	+ 20,7	89,0	- 0,6	2,2	97,7	+ 1,0
2018	105,1	+ 3,7	90,6	+ 1,8	2,1	99,4	+ 1,7
2019	101,2	- 3,7	93,6	+ 3,3	1,9	98,3	- 1,1
2020	99,9	- 1,3	100,0	+ 6,9	1,1	100,0	+ 1,7
2021	140,9	+ 41,0	94,0	- 6,0	1,4	100,1	+ 0,1
2022	158,0	+ 12,1	93,5	- 0,6	2,0	98,1	- 2,0
2023	132,4	- 16,2	104,7	+ 12,0	4,4	101,1	+ 3,0
2024	136,7	+ 3,2	117,0	+ 11,8	4,4	101,9	+ 0,8
2025	135,1	- 1,2	117,1	+ 0,01	3,8	103,8	+ 1,8

Q: WDS – WIFO-Daten-System, Macrobond; OeNB.

¹⁾ Siehe [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Gross_operating_surplus_\(GOS\)](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Gross_operating_surplus_(GOS)) - NA/de (abgerufen am 25. 7. 2025).

Datenquelle und Definitionen

Die Cash-Flow-Quote ist ein Indikator für die Fähigkeit von Unternehmen, aus den eigenen Umsatzerlösen **Investitionen zu finanzieren, Schulden zu tilgen, Ertragsteuern zu entrichten** oder **Gewinne auszuschütten**. Sie spiegelt die **Selbstfinanzierungskraft** eines Unternehmens wider. Von Bedeutung ist die Eigenkapitalausstattung über die reine Haftungsfunktion hinaus vor allem wegen ihrer Vertrauenswirkung bei Kund:innen und Lieferant:innen in Bezug auf die künftige Zahlungsfähigkeit sowie die Autonomie der Unternehmen in der Abwicklung risikoreicher Finanzierungsvorhaben.

Der **Cash-Flow** eines Unternehmens entspricht dem in einer Periode aus eigener Kraft erwirtschafteten Überschuss der Einnahmen über die Ausgaben. In Abgrenzung zur **Außenfinanzierung** (durch Beteiligungskapital, Fremdkapital oder Subventionen) sowie zur Finanzierung aus Vermögensumschichtungen (Veräußerungen, Lagerabbau usw.) als weiterem Bestandteil der Innenfinanzierung beruht die **Selbstfinanzierung i. w. S.** auf drei Elementen: zurückbehaltenen erwirtschafteten **Gewinnen** (Selbstfinanzierung i. e. S.), erwirtschafteten Gegenwerten von **Abschreibungen** und erwirtschafteten **Rückstellungsgegenwerten** mit Verpflichtungscharakter gegenüber Dritten (Schäfer, 2006; Gabler Wirtschaftslexikon, 2013)¹⁾.

Die Cash-Flow-Umsatz-Relation (**Cash-Flow-Quote**) wird als Anteil des Cash-Flows an den Umsatzerlösen gemessen. Der Cash-Flow wird dafür folgendermaßen definiert:

$$\begin{aligned} & \text{Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit} \\ + & \text{ Normalabschreibungen auf das Anlagevermögen} \\ + & \text{ Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens} \\ [\pm & \text{ Dotierung und Auflösung von langfristigen Rückstellungen}] \\ [\pm & \text{ Dotierung und Auflösung von Sozialkapital}] \\ = & \text{ Cash-Flow} \end{aligned}$$

Die Bilanzdatenbank der KMU Forschung Austria

Als Datenbasis dient die Bilanzdatenbank der KMU Forschung Austria, die aus einem Pool von jährlich mehr als 100.000 Bilanzen österreichischer Unternehmen besteht. Die Branchenzuordnung erfolgt primär nach ÖNACE 2008. Diese statistische Gliederung bietet die Vorteile eines hohen Detaillierungsgrades sowie der internationalen Vergleichbarkeit. Die Analyse von Bilanzen (Vermögens- und Kapitalstruktur) sowie Gewinn- und Verlustrechnungen (Leistungs-, Kosten- und Ergebnisstruktur) ermöglicht die Auswertung zahlreicher Kennzahlen (Voithofer & Hölzl, 2018).

Korrigierter Cash-Flow

Im vorliegenden Beitrag wird die Ertragskraft als "korrigierter Cash-Flow" definiert und in Relation zur Betriebsleistung gesetzt. Der buchmäßige Cash-Flow ergibt sich aus der Summe des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit und der Abschreibungen. "Korrigiert" wird die Größe durch Berücksichtigung eines kalkulatorischen Unternehmerentgeltes, das die Kennzahl zwischen Unternehmen unterschiedlicher Rechtsformen vergleichbar machen soll: In Personengesellschaften und Einzelunternehmen wird für die Mitarbeit der Unternehmer:innen kein als Aufwand abzugsfähiges Gehalt verbucht, Kapitalgesellschaften verbuchen hingegen entsprechende Beträge als Aufwand. Als kalkulatorischer Unternehmerlohn wird hier für Personengesellschaften und Einzelunternehmen das Mindestgehalt leitender Angestellter angesetzt, die gleichwertige Tätigkeiten ausüben.

Für die Berechnung sowohl des Medians als auch des arithmetischen Mittels und der Standardabweichung werden größengewichtete (basierend auf Umsätzen) und ungewichtete Cash-Flow-Quoten verwendet.

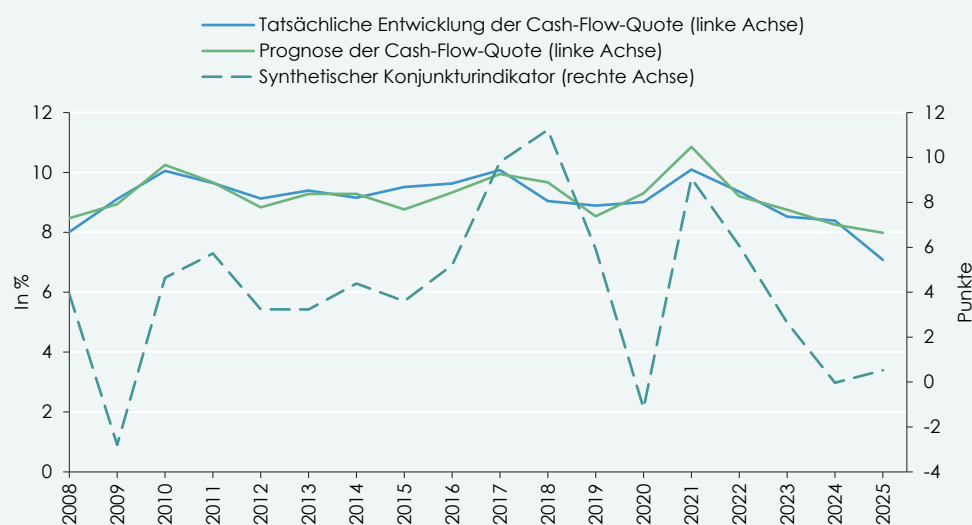
¹⁾ Aufgrund des Rechnungslegungs-Änderungsgesetzes 2014 werden ab dem Bilanzjahr 2016 außerordentliche Erträge und Aufwendungen nicht mehr gesondert in der Bilanz ausgewiesen. Sie werden in der Bilanzdatenbank der KMU Forschung Austria den sonstigen Erträgen und sonstigen Aufwendungen zugerechnet. Um einen Vorjahresvergleich zu ermöglichen, wird diese Änderung für den gesamten Datenbestand, d. h. auch für frühere Bilanzjahre vorgenommen. Die Vergleichbarkeit mit früheren Berichten wird dadurch etwas beeinträchtigt.

3. Prognose der Cash-Flow-Umsatz-Relation der Sachgütererzeugung auf Branchenebene

Da für die Ertragslage in der Sachgütererzeugung keine geeigneten Frühindikatoren zur Verfügung stehen und Bilanzdaten erst verzögert vorliegen, basiert die Cash-Flow-Quote für das Jahr 2025 auf einer Schätzung. Konkret wird für das Jahr 2025 nicht auf die vorläufigen Ergebnisse der KMU Forschung Austria zurückgegriffen, da deren Stichprobe für 2025 derzeit noch unvollständig ist und die Daten noch einer Bereinigung

bedürfen. Stattdessen wird die vom WIFO erstellte Prognose herangezogen (Abbildung 3). Diese basiert auf der Bilanzdatenbank der KMU Forschung Austria, die gegenwärtig vollständige Datensätze für die Jahre bis einschließlich 2024 enthält und eine solide Grundlage für die Auswertung der Jahresabschlüsse österreichischer Unternehmen bietet. Ausgehend davon erfolgt eine Schätzung der Entwicklung im Jahr 2025.

Abbildung 3: Prognose und tatsächliche Entwicklung der Cash-Flow-Quote in der Sachgütererzeugung



Q: WIFO-Konjunkturtest, KMU Forschung Austria, WIFO-Berechnungen. Tatsächliche Cash-Flow-Quote (umsatzgewichtet).

Das panelökonometrische Modell zur Cash-Flow-Prognose

Die Prognose der Cash-Flow-Entwicklung auf Branchenebene verwendet einen panelökonometrischen Ansatz. Durch die gemeinsame Betrachtung von Branchendaten kann trotz eher kurzer Zeitreihen eine relativ zuverlässige ökonometrische Schätzung der Cash-Flow-Quote gewonnen werden. Die geschätzte Spezifikation folgt der industrieökonomischen Literatur und geht davon aus, dass die Ertragskraft und damit auch die Selbstfinanzierungskraft von Unternehmen im Zeitverlauf persistente Unterschiede aufweisen (Mueller & Cubbin, 2005; Aiginger & Pfaffermayr, 1997). Da die Branchen der Sachgütererzeugung darüber hinaus durch Eintrittsbarrieren und versunkene Investitionen charakterisiert sind, wird ein Ausgleich der Ertragskraft über die Branchen hinweg langsamer erfolgen (Hözl et al., 2014). Leider stehen keine branchenspezifischen Strukturdaten zur Erklärung der Cash-Flow-Quote zur Verfügung. Den Merkmalen der Branchenstruktur wird durch Berücksichtigung fixer Brancheneffekte Rechnung getragen. Das ökonometrische Modell enthält zudem die um eine Periode verzögerte Cash-Flow-Quote, um die partielle Anpassung an externe Schocks abzubilden.

Die zentrale erklärende Variable ist ein synthetischer Konjunkturindikator auf der Branchenebene ($I_{i,t}$, $I_{i,t-1}$) auf Basis der subjektiven Einschätzung der Unternehmen aus dem WIFO-Konjunkturtest. Der Indikator wird aus den Jahresdurchschnittswerten der Salden aus optimistischen und pessimistischen Angaben (in Relation zu allen Antworten) zur Beurteilung der aktuellen Auftragsbestände (AB), der Geschäftslage in den nächsten sechs Monaten (GL) sowie zur Produktionsentwicklung in den nächsten drei Monaten (PR) nach folgender Formel berechnet (in Anlehnung an Oppenländer, 1995):

$$I = [(AB + 2)(GL + 2)(PR + 2)]^{1/3} - 2$$

wobei die einzelnen Indikatoren als Prozentwerte in die Berechnung des Konjunkturindikators eingehen. Die Saldenreihen korrelieren einerseits mit der Entwicklung der Cash-Flow-Umsatz-Relation und der Veränderungsrate der Sachgüterproduktion. Andererseits bilden sie auch unbeobachtbare Strukturveränderungen ab. Für die Prognose sollte dieser Indikator einen ausreichenden Vorlauf besitzen. Die Korrektur der Werte um 2 stellt sicher, dass die Werte in der eckigen Klammer stets positiv sind.

Formal ist das ökonometrische Prognosemodell wie folgt spezifiziert:

$$\log \pi_{i,t} = \beta_1 \log \pi_{i,t-1} + \beta_2 I_{i,t} + \beta_3 I_{i,t-1} + \beta_4 \log SD(\pi_{i,t-1}) + \gamma S_{i,t} + \mu_t + \varepsilon_{i,t}$$

$$\varepsilon_{i,t} \sim N(0, \sigma^2)$$

Neben der verzögerten logarithmierten Cash-Flow-Umsatz-Relation $\pi_{i,t-1}$, dem WIFO-Konjunkturindikator $I_{i,t}$ und dessen zeitverzögertem Term $I_{i,t-1}$ geht die um eine Periode verzögerte und logarithmierte Standardabweichung der Cash-Flow-Umsatz-Relation $\log SD(\pi_{i,t-1})$ in das Prognosemodell ein. Der Term $S_{i,t}$ berücksichtigt einzelne statistische Ausreißer der Cash-Flow-Quote und μ_t Periodeneffekte, die etwaige Wirtschaftskrisen, wie etwa die Finanzkrise oder die COVID-19-Pandemie, auffangen. Der Fehlerterm wird durch $\varepsilon_{i,t}$ abgebildet.

Die Schätzung des dynamischen Panelmodells verwendet einen Ansatz, der mögliche Verzerrungen aufgrund geringer Stichprobengröße korrigiert (Kiviet, 1995; Bun & Kiviet, 2003; Bruno, 2005). Die Prognose der durchschnittlichen Cash-Flow-Quote für die gesamte Sachgütererzeugung ergibt sich als gewichtetes Mittel der Branchenprognosen, wobei entsprechend der Definition der Cash-Flow-Quote die Umsatzanteile der einzelnen Branchen als Gewichte verwendet werden.

Die Umsatzgewichte werden als deterministisch angenommen und für die Jahre 2025 und 2026 mit dem aktuellen Wert fortgeschrieben. Die Datengrundlage dafür ist die Leistungs- und Strukturhebung von Statistik Austria. Die Schätzergebnisse für die Periode 2000 bis 2025 zeigt Übersicht 2. Die erklärenden Variablen sind durchwegs signifikant von Null verschieden. Die *P*-Werte liegen unter 0,01.

Der signifikante Parameter der um eine Periode verzögerten Cash-Flow-Quote impliziert, dass exogene Einflüsse auf die Ertragsentwicklung mehrere Perioden nachwirken. Insgesamt zeigt das geschätzte Modell eine hinreichend hohe Prognosegüte (Abbildung 3), die jedoch nicht überbewertet werden soll, da sie zu einem wesentlichen Teil von den fixen Brancheneffekten bestimmt wird.

Dieses dynamische Modell wird für die Schätzung der Ertragskraft verwendet, weil sich die Out-of-Sample-Prognosegüte als hinreichend erwies und sich ein dynamisches Modell besser für Schätzungen im Zeitablauf eignet als statische Modelle. Als Robustheitscheck werden zusätzliche Schätzmodelle mit fixen Brancheneffekten implementiert. Die hier geschätzten Koeffizienten sind statistisch signifikant. Alternative Hochrechnungen, die auf den Schätzungen mit dem Modell mit fixen Effekten basieren, liefern ähnliche Ergebnisse wie das dynamische Modell.

Übersicht 2: **Schätzgleichung zur Prognose der Cash-Flow-Umsatz-Relation**

	$\log \pi_{i,t-1}$	$I_{i,t}$	$I_{i,t-1}$	$\log SD(\pi_{i,t-1})$
Koeffizient	0,26***	0,15***	– 0,11**	0,26***
Standardfehler	0,046	0,049	0,040	0,068

Q: WIFO-Berechnungen. Zahl der Beobachtungen: 524. π . . . Cash-Flow-Quote, I . . . Konjunkturindikator, SD . . . Standardabweichung innerhalb der Branche, i . . . Branche, t . . . Jahre. *** . . . signifikant auf einem Niveau von 1%, ** . . . signifikant auf einem Niveau von 5%.

Die jährliche Berichterstattung des WIFO zur Ertragskraft der Sachgütererzeugung stützt sich seit 2014 auf Indikatoren aus der Bilanzdatenbank der KMU Forschung Austria (Hölzl et al., 2014). Die umsatzgewichteten Prognosen werden auf NACE-Rev.-2-Zweisteller-Ebene erstellt. Im Datensatz sind die Werte für die Branchen Tabakverarbeitung (NACE 12) und Kokerei und Mineralölverarbeitung (NACE 19) nicht oder nur schwach besetzt, sodass für die ökonometrischen Schätzungen nur 22 der 24 Branchen berücksichtigt werden können. Die Schätzung für das Jahr 2025 stützt sich auf die vollständigen und bereinigten Daten der Periode 2000 bis 2024. Für die Berechnung der Quote für die Sachgütererzeugung insgesamt werden die Umsätze auf Branchenebene (NACE-Rev.-2-Zweisteller) aus der Leistungs- und Strukturhebung von Statistik Austria herangezogen (Abbildung 3).

Die umsatzgewichteten aggregierten Ergebnisse der panelökonometrischen Schätzungen (siehe Kasten "Das panelökonometrische Modell zur Cash-Flow-Prognose") für das Jahr 2025 deuten auf einen leichten Rückgang der Cash-Flow-Umsatz-Relation hin. Die WIFO-Prognose für das Jahr 2025 geht von einer Cash-Flow-Quote von rund 8% aus. Vorläufige Daten der KMU Forschung Austria ergeben einen umsatzgewichteten Wert von 7,1% (2024: 8,4%). Das Schätzmodell mit fixen sektoralen Effekten ergibt im Aggregat eine Quote von 8,8%.

Insgesamt deuten diese Zahlen auf einen leichten Rückgang, bestenfalls auf eine Stagnation der Ertragskraft im Jahr 2025 hin. Der ausgewiesene Schätzwert von 8% liegt um rund 1,3 Prozentpunkte unter dem Durchschnitt der Jahre 2009/2024 von 9,3%.

Neben dem im Kasten beschriebenen Modell für die WIFO-Prognose der aggregierten Cash-Flow-Umsatz-Relation 2025 wurden zwei weitere Schätzmodelle implementiert. Ihre Ergebnisse gewähren einen Einblick in die sektoralen Unterschiede (Übersicht 3) und ermöglichen einen Ausblick auf das Jahr 2026. In das erste Schätzmodell gehen die vorläufigen Werte der KMU Forschung Austria für das Jahr 2025 ein, das zweite Modell basiert auf den Werten für 2025 laut WIFO-Schätzung. Die so ermittelten Quoten zeigen sowohl im Aggregat als auch auf Branchenebene größere Abweichungen.

Die gemessen am Durchschnitt der vorläufigen und geschätzten Werte ertragreichsten Branchen waren 2025 die Herstellung von pharmazeutischen (ÖNACE 2008, Abteilung C21) und chemischen Erzeugnissen (C20), sowie die Herstellung von elektrischen Ausrüstungen (C27). Am niedrigsten war die Cash-Flow-Umsatz-Relation in der Herstellung von Bekleidung (C14), der Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln (C10), und im sonstigen Fahrzeugbau (C30).

In den meisten Branchen lag die Cash-Flow-Quote 2025 leicht unter dem langjährigen Durchschnitt. Überdurchschnittlich waren die Ertragsquoten nur in der Reparatur und Installation von Maschinen und Ausrüstungen (C33), in der Herstellung von elektrischen Ausrüstungen (C27) und in der Herstellung von Druckerzeugnissen; Vervielfältigung von bespielten Ton-, Bild- und Datenträgern (C18). Weit unter dem Durchschnitt 2009/2024 lag die Quote abermals in der Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen (C26), in der Herstellung von sonstigen Waren (C32) und in der Getränkeherstellung (C11).

Die durchschnittliche Cash-Flow-Umsatz-Relation der österreichischen Sachgütererzeuger dürfte sich 2025 bei rund 8% eingependelt haben. Dies spiegelt die geringe Konjunkturdynamik wider.

Übersicht 3: Cash-Flow-Quote in Österreich nach Branchen

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 ¹⁾	2025 ²⁾	Ø 2009/ 2024
Cash-Flow in % des Umsatzes									
Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln	6,7	6,8	7,1	5,7	5,7	6,1	4,4	4,5	6,4
Getränkeherstellung	12,5	12,4	10,0	11,0	8,3	10,4	5,6	7,2	11,0
Herstellung von Textilien	7,4	9,7	9,4	8,4	8,1	5,9	4,1	5,1	6,8
Herstellung von Bekleidung	5,6	5,8	5,5	8,2	6,1	5,4	0,01	3,6	5,7
Herstellung von Leder, Lederwaren und Schuhen	6,5	6,2	10,8	6,9	2,3	2,2	5,1	5,7	8,5
Herstellung von Holz-, Flecht-, Korb- und Korkwaren (ohne Möbel)	11,1	13,4	16,2	12,6	7,9	7,5	6,9	7,8	9,1
Herstellung von Papier, Pappe und Waren daraus	10,9	11,0	10,7	13,4	12,6	7,6	6,4	7,7	11,0
Herstellung von Druckerzeugnissen; Vervielfältigung von bespielten Ton-, Bild- und Datenträgern	9,3	11,2	11,6	8,6	8,1	7,6	12,9	5,7	8,8
Herstellung von chemischen Erzeugnissen	14,6	14,3	13,4	12,3	14,2	12,9	8,7	12,8	14,3
Herstellung von pharmazeutischen Erzeugnissen	12,4	12,1	17,4	15,4	16,3	13,8	10,6	12,4	15,8
Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren	8,4	8,9	9,4	9,6	10,4	8,6	7,2	8,3	8,8
Herstellung von Glas und Glaswaren, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden	10,5	11,7	12,3	11,0	8,8	11,4	7,8	10,4	10,2
Metallerzeugung und -bearbeitung	7,8	7,2	6,8	7,5	7,5	8,1	9,9	7,8	8,3
Herstellung von Metallerzeugnissen	9,3	9,3	10,2	10,9	8,9	8,1	9,0	8,3	9,7
Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen	10,8	10,1	10,8	11,7	10,3	10,2	4,9	8,4	11,5
Herstellung von elektrischen Ausrüstungen	7,8	7,0	8,6	7,9	7,1	8,0	10,7	8,6	8,9
Maschinenbau	7,5	7,3	9,1	7,6	8,0	7,8	9,8	8,2	8,9
Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	6,6	7,5	8,5	6,0	5,4	5,4	4,5	7,9	7,5
Sonstiger Fahrzeugbau	5,3	7,8	10,2	7,0	3,6	6,0	4,2	4,8	6,3
Herstellung von Möbeln	8,0	8,1	9,2	8,7	7,4	7,4	5,5	6,9	6,7
Herstellung von sonstigen Waren	10,6	7,4	10,8	13,3	10,2	8,8	3,1	7,0	9,8
Reparatur und Installation von Maschinen und Ausrüstungen	6,9	6,6	10,7	9,3	10,9	10,7	11,3	6,2	7,8
In der Prognose berücksichtigte Branchen, Durchschnitt	8,9	9,2	10,4	9,7	8,6	8,2	6,9	7,5	9,2
Herstellung von Waren insgesamt, umsatzgewichteter Durchschnitt	8,9	9,0	10,1	9,4	8,5	8,4	7,1	8,0	9,3

Q: KMU Forschung Austria, WIFO-Berechnungen. – ¹⁾ Sofern vorhanden vorläufige Daten für 2025, ansonsten WIFO-Schätzung. – ²⁾ WIFO-Schätzung.

Erste Schätzungen für das Jahr 2026 deuten auf eine wenig dynamische Entwicklung der Ertragskraft hin.

Die unterschiedliche Ertragsentwicklung der einzelnen Branchen geht über die Angaben der Unternehmen in die Schätzung des synthetischen Konjunkturindikators ein. Die heterogenen Wirkungen der Veränderung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen lassen sich nur eingeschränkt abbilden. Daher sind die Schätzergebnisse für die einzelnen Branchen (Übersicht 3) mit größerer Vorsicht zu interpretieren als die umsatzgewichtete, aggregierte Schätzung (Abbildung 3).

Für das laufende Jahr erwartet das WIFO eine Stabilisierung der Ertragskraft. Auf Basis der vorliegenden Informationen dürfte die aggregierte Cash-Flow-Quote im Jahr 2026 zwischen 6,9% und 8,7% zu liegen kommen. Diese Prognose ist mit den üblichen Unsicherheiten behaftet und beruht maßgeblich auf vorläufigen Daten bzw. auf den

Schätzungen der Branchenwerte für 2025. Die Unterschiede zwischen den Schätzergebnissen auf Branchenebene können die aggregierte Schätzung für die Sachgütererzeugung insgesamt beeinflussen, da die Quote für 2026 mit Modellen geschätzt wird, die die Standardabweichung auf Branchenebene sowie die Umsatzgewichtung fort-schreiben. Wie oben gehen über den synthetischen Konjunkturindikator die Einschätzungen der Unternehmen zu Geschäftslage, Produktion und Auftragsbeständen der einzelnen Branchen in die Berechnung ein. Der Konjunkturindikator steht allerdings bislang nur für einen Teil des Jahres 2026 zur Verfügung. Zudem können die heterogenen Wirkungen von Veränderungen der Rahmenbedingungen auch hier nur eingeschränkt abgebildet werden.

4. Ertragsquote ausgewählter Dienstleistungsbranchen

Die für ausgewählte Dienstleistungsbranchen ausgewiesene Cash-Flow-Quote (Übersicht 4)²⁾ weicht von jener der Sachgü-

tererzeuger ab: Für viele Dienstleistungsunternehmen hat die Selbstfinanzierungskraft aufgrund des Geschäftsmodells einen ande-

²⁾ Die Auswahl der Branchen und der Periode orientiert sich an der Verfügbarkeit und Plausibilität der Daten.

ren Stellenwert als in der Sachgütererzeugung. So sind Umsätze und Kapitalumschlag im Handel hoch, und die Barmittelüberschüsse werden weniger von der Kapital-

ausstattung als von der Zahlungsbereitschaft und der Wettbewerbsintensität bzw. Marktkonzentration bestimmt (Friesenbichler, 2009).

Unternehmensgröße als ein Bestimmungsfaktor der Ertragskraft

Ein Vergleich der gewichteten mit der ungewichteten Stichprobe deutet auf unterschiedliche Strukturen innerhalb der Branchen nach Unternehmensgröße hin. In den meisten Dienstleistungsbranchen ist die ungewichtete Cash-Flow-Umsatz-Relation höher als die umsatzgewichtete Quote¹⁾. Demnach sind kleinere Unternehmen dort tendenziell ertragreicher als Großunternehmen. Dies wird üblicherweise durch die Wettbewerbssituation bestimmt. So können Nischenstrategien eine höhere Ertragsquote ermöglichen, d. h. Unternehmen passen ihr Leistungsangebot den spezifischen Bedürfnissen der potenziellen Nachfrager einer Marktnische an (Gabler Wirtschaftslexikon, 2013). Dadurch wird die Marktnische intensiv genutzt und der Wettbewerbsdruck verringert.

¹⁾ Ausnahmen bilden 2024 die Bereiche Gastronomie, Forschung und Entwicklung, die sonstigen freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Tätigkeiten, die Vermietung von beweglichen Sachen und das Verlagswesen.

Übersicht 4: **Cash-Flow-Quote in ausgewählten Dienstleistungsbranchen**

	Umsatzgewichtet					Ungewichtet				
	2024	Ø 2000/ 2024	Ø 2000/ 2007	Ø 2008/ 2024		2024	Ø 2000/ 2024	Ø 2000/ 2007	Ø 2008/ 2024	
	Cash-Flow in % des Umsatzes	<i>v</i>	Cash-Flow in % des Umsatzes			Cash-Flow in % des Umsatzes	<i>v</i>	Cash-Flow in % des Umsatzes		
Energieversorgung	30,0	17,7	25,4	20,4	16,5	31,8	27,7	33,9	24,8	29,1
Sammlung, Behandlung und Beseitigung von Abfällen	9,9	10,7	13,6	10,4	10,8	13,0	13,5	10,2	13,3	13,6
Hochbau	5,5	5,0	13,9	4,6	5,1	6,6	6,3	11,0	5,8	6,6
Tiefbau	8,1	5,1	29,3	4,0	5,5	9,3	8,9	18,5	7,7	9,4
Vorbereitende Baustellenarbeiten, Bauinstallation und sonstiges Ausbaugewerbe	9,0	7,0	13,4	6,3	7,4	9,4	7,9	11,8	7,2	8,2
Handel mit Kraftfahrzeugen; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	3,5	3,0	18,0	2,9	3,0	5,9	5,3	19,2	4,3	5,7
Großhandel (ohne Handel mit Kraftfahrzeugen und Kraftträdern)	6,1	5,0	22,5	4,5	5,2	7,4	6,9	14,5	6,0	7,3
Einzelhandel (ohne Handel mit Kraftfahrzeugen)	4,4	5,0	13,6	4,9	5,1	5,9	6,4	15,8	5,8	6,7
Beherbergung	14,6	15,2	19,1	13,9	15,8	15,7	16,6	25,0	14,9	17,3
Gastronomie	10,2	9,6	19,4	8,2	10,3	8,8	9,9	29,4	9,5	10,0
Verlagswesen	14,5	8,8	53,6	4,0	11,1	10,1	10,1	28,5	7,8	11,2
Herstellung, Verleih und Vertrieb von Filmen und Fernsehprogrammen; Kinos; Tonstudios und Verlegen von Musik	10,7	13,1	28,8	11,2	14,0	13,6	15,6	20,0	14,3	16,2
Telekommunikation	15,9	20,7	27,1	19,1	21,4	16,2	18,4	12,8	18,5	18,3
Erbringung von Dienstleistungen der Informationstechnologie	9,0	9,4	16,6	8,1	10,0	13,4	14,0	13,1	12,2	14,9
Informationsdienstleistungen	11,5	11,6	20,4	12,0	11,5	15,5	15,1	24,9	13,7	15,8
Rechts- und Steuerberatung, Wirtschaftsprüfung	20,9	19,0	20,1	15,0	20,9	22,3	21,1	11,8	18,6	22,3
Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben; Unternehmensberatung	15,0	13,5	23,3	10,9	14,7	21,0	21,4	14,8	18,3	22,8
Architektur- und Ingenieurbüros; technische, physikalische und chemische Untersuchung	13,2	12,5	13,1	11,5	12,9	14,8	16,1	11,4	14,8	16,7
Forschung und Entwicklung	15,1	12,0	40,3	9,0	13,4	12,1	12,3	26,2	12,3	12,2
Werbung und Marktforschung	9,0	8,8	13,6	8,9	8,7	11,8	11,7	12,1	10,4	12,4
Sonstige freiberufliche, wissenschaftliche und technische Tätigkeiten	17,2	15,6	32,4	12,5	17,1	15,8	15,6	15,3	14,5	16,1
Vermietung von beweglichen Sachen	28,6	29,0	13,9	30,4	28,3	26,0	26,9	8,8	26,8	27,0
Vermittlung und Überlassung von Arbeitskräften	3,9	3,2	32,6	2,8	3,3	5,2	5,8	20,8	5,4	6,1

Q: KMU Forschung Austria, WIFO-Berechnungen. *v* . . . Variationskoeffizient in %.

Die Ertragsquoten unterscheiden sich zudem beträchtlich zwischen den einzelnen Dienstleistungsbranchen (Übersicht 4). Abermals besonders hoch waren die umsatzgewichteten Cash-Flow-Quoten im Jahr 2024 in der Energieversorgung (D35: 30%), der Vermie-

tung von beweglichen Sachen (N77: 29%), und der Rechts- und Steuerberatung und Wirtschaftsprüfung (M69: 21%). Die umsatzgewichteten niedrigsten Ertragsquoten wiesen mit jeweils rund 4% erneut der Handel und die Reparatur von Kraftfahrzeugen (G45),

Die Cash-Flow-Quote schwankt zwischen den Dienstleistungsbranchen stärker als innerhalb der Sachgütererzeugung. Diese Abweichungen können etwa auf Unterschiede in den Skalenerträgen und der Wettbewerbsintensität zurückgehen.

die Vermittlung und Überlassung von Arbeitskräften (N78) sowie der Einzelhandel (G47) auf.

Überdurchschnittlich hohe Ertragsquoten kleinerer Unternehmen waren 2024 in der Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben und der Unternehmensberatung (M70), in der Erbringung von Dienstleistungen der Informationstechnologie (J62) und in den Informationsdienstleistungen (J63) zu beobachten. Dort war die ungewichtete Cash-Flow-Umsatz-Quote weit höher als die umsatzgewichtete Quote (Übersicht 4).

Auch die Schwankungsbreite der Ertragsquote innerhalb der Branchen über die Zeit ist sehr unterschiedlich. Teils lässt sich dies durch den hohen Anteil an versunkenen Kosten erklären (Hölzl et al., 2014). Der Variationskoeffizient (Anteil der Standardabweichung am Mittelwert der umsatzgewichteten Cash-Flow-Quote zwischen 2000 und 2024) war im Verlagswesen mit Abstand am höchsten, am niedrigsten dagegen in den Bereichen Architektur- und Ingenieurbüros; technische, physikalische und chemische Untersuchung, sowie vorbereitende Baustellenarbeiten, Bauinstallation und sonstiges Ausbaugewerbe (Übersicht 4).

5. Entwicklung der absoluten Ertragskraft in der Sachgütererzeugung

Ein langfristiger Vergleich der Zusammensetzung der absoluten Ertragskraft auf Ebene der NACE-Rev.-2-Zweisteller zeigt für den Zeitraum 2014 bis 2024 deutliche strukturelle Verschiebungen innerhalb der Sachgütererzeugung. Die absolute Ertragskraft wird dabei definiert als Produkt aus der Cash-Flow-Quote und dem nominellen Umsatz laut Leistungs- und Strukturhebung.

Im Jahr 2024 entfielen die höchsten Anteile am Gesamtertrag der Sachgütererzeugung erneut auf den Maschinenbau (C28), auf die Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln (C10) sowie auf die Metallerzeugung und -bearbeitung (C24). Dagegen trugen die Bekleidungsherstellung (C14) und die Erzeugung von Lederwaren und Schuhen (C15) nur in geringem Ausmaß bei (Übersicht 5).

Übersicht 5: Umsätze und nominelle Cash-Flow-Überschüsse

	Umsatzerlöse				Cash-Flow absolut			
	2014		2024		2014		2024	
	In 1.000 €	Anteile in %	In 1.000 €	Anteile in %	In 1.000 €	Anteile in %	In 1.000 €	Anteile in %
Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln	16.647.850	9,4	26.518.662	10,6	94.395.368	6,1	160.941.392	7,9
Getränkeherstellung	5.392.114	3,1	10.299.920	4,1	42.538.952	2,8	107.548.872	5,3
Tabakverarbeitung	–	–	–	–	–	–	–	–
Herstellung von Textilien	1.441.075	0,8	1.497.654	0,6	9.139.994	0,6	8.800.268	0,4
Herstellung von Bekleidung	829.930	0,5	665.471	0,3	4.678.859	0,3	3.562.016	0,2
Herstellung von Leder, Lederwaren und Schuhen	900.344	0,5	690.834	0,3	7.811.414	0,5	1.497.185	0,1
Herstellung von Holz-, Flecht-, Korb- und Korkwaren (ohne Möbel)	7.716.121	4,4	10.595.840	4,2	53.318.288	3,5	79.330.544	3,9
Herstellung von Papier, Pappe und Waren daraus	6.066.831	3,4	7.088.890	2,8	63.953.852	4,2	53.885.908	2,7
Herstellung von Druckerzeugnissen; Vervielfältigung von bespielten Ton-, Bild- und Datenträgern	2.174.635	1,2	1.859.455	0,7	19.519.976	1,3	14.056.826	0,7
Kokerei und Mineralölverarbeitung	8.938.319	5,1	7.551.091	3,0	–	–	–	–
Herstellung von chemischen Erzeugnissen	14.040.721	7,9	16.413.835	6,6	193.011.904	12,6	212.013.056	10,4
Herstellung von pharmazeutischen Erzeugnissen	4.336.429	2,5	8.377.516	3,4	64.849.644	4,2	115.704.296	5,7
Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren	6.467.652	3,7	8.159.987	3,3	49.748.612	3,2	70.030.456	3,4
Herstellung von Glas und Glaswaren, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden	6.595.199	3,7	7.825.721	3,1	59.540.580	3,9	89.062.528	4,4
Metallerzeugung und -bearbeitung	14.904.037	8,4	23.109.275	9,3	105.842.176	6,9	186.097.488	9,2
Herstellung von Metallerzeugnissen	14.189.864	8,0	19.497.330	7,8	145.780.176	9,5	157.139.296	7,7
Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen	5.094.426	2,9	12.794.888	5,1	66.244.360	4,3	130.433.472	6,4
Herstellung von elektrischen Ausrüstungen	11.602.897	6,6	14.523.031	5,8	139.712.896	9,1	115.483.736	5,7
Maschinenbau	21.134.768	12,0	32.553.367	13,0	208.426.000	13,6	254.557.296	12,5
Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagen teilen	14.620.201	8,3	19.593.526	7,8	119.589.320	7,8	104.909.328	5,2
Sonstiger Fahrzeugbau	2.541.600	1,4	6.108.993	2,4	13.132.557	0,9	36.611.740	1,8
Herstellung von Möbeln	3.060.296	1,7	3.579.784	1,4	10.739.281	0,7	26.563.652	1,3
Herstellung von sonstigen Waren	3.648.268	2,1	4.312.149	1,7	30.469.192	2,0	37.858.412	1,9
Reparatur und Installation von Maschinen und Ausrüstungen	4.437.727	2,5	6.085.393	2,4	34.126.848	2,2	65.371.628	3,2

Q: KMU Forschung Austria, WIFO-Berechnungen.

Im Vergleich zur Ausgangssituation im Jahr 2014 lassen sich markante Veränderungen feststellen: So konnten insbesondere die Getränkeherstellung (C11), die Metallherzeugung und -bearbeitung (C24) sowie die Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnisse

(C26) ihren absoluten Cash-Flow überdurchschnittlich steigern. Deutlich rückläufig entwickelte sich hingegen die Ertragskraft der Herstellung von elektrischen Ausrüstungen (C27) sowie von Kraftwagen und Kraftwagenanteilen (C29).

Der Maschinenbau, die Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln und die Metallherzeugung und -bearbeitung erwirtschafteten 2024 innerhalb der Sachgütererzeugung die höchsten absoluten Cash-Flows.

6. Anhang: Die Eigenkapitalquote im internationalen Vergleich

Ein zentraler Faktor für Unternehmensanalysen ist die Kapitalstruktur. Die Eigenkapitalquote eines Unternehmens ist definiert als Quotient des Eigenkapitals und der Bilanzsumme (Summe aus Eigenkapital, Fremdkapital, und gegebenenfalls Rechnungsabgrenzung). Während die Cash-Flow-Quote eine Stromgröße darstellt, die misst, wie effizient Umsatz in liquide Mittel umgewandelt wird, ist die Eigenkapitalquote eine Bestandsgröße, die angibt, wie das momentan vorhandene, kumulierte Vermögen finanziert worden ist. Im Gegensatz zur Cash-Flow-Quote, die stärker Konjunkturschwankungen unterliegt, fungiert die Eigenkapitalquote als

Strukturindikator. Eine höhere Eigenkapitalquote geht mit höherer finanzieller Stabilität, geringerem Insolvenzrisiko, und oft bessere Kreditkonditionen einher. Sie wird maßgeblich durch die Kapitalintensität sowie das spezifische Geschäftsrisiko einzelner Branchen und Unternehmen bestimmt. Im internationalen Vergleich wirkt sich zudem die steuerliche Behandlung unterschiedlicher Finanzierungsformen aus: Ist Fremdkapital – etwa aufgrund der steuerlichen Absetzbarkeit von Zinszahlungen – günstiger als Eigenkapital, beeinflusst dies die Finanzierungsstruktur zugunsten von Bankkrediten.

Übersicht 6: Internationaler Vergleich der gewichteten Eigenkapitalquote in der Sachgütererzeugung

	Große Unternehmen			Kleine und mittlere Unternehmen			Mittlere Unternehmen			Kleine Unternehmen		
	2023	2024	Ø 2014 bis 2023/24	2023	2024	Ø 2014 bis 2023/24	2023	2024	Ø 2014 bis 2023/24	2023	2024	Ø 2014 bis 2023/24
In % der Bilanzsumme												
Durchschnittswerte												
Österreich	41,9	–	41,0	42,0	–	38,8	43,7	–	40,3	38,7	–	36,1
Belgien	46,6	44,1	45,8	53,5	51,8	53,2	50,7	48,5	50,1	55,6	54,4	55,4
Deutschland	32,7	35,8	32,6	42,0	43,6	41,9	42,3	43,7	42,2	39,9	43,5	40,2
Spanien	40,8	41,7	41,5	53,5	56,1	50,8	53,2	55,2	50,8	53,7	56,8	50,9
Frankreich	37,0	38,7	36,5	43,3	42,4	43,4	42,9	40,8	42,7	44,1	45,3	44,5
Kroatien	50,6	53,9	50,8	42,6	43,3	38,3	50,1	47,5	47,4	36,9	40,2	31,4
Ungarn	46,7	45,4	51,5	49,2	48,3	50,0	49,8	50,9	49,7	48,8	46,4	50,4
Italien	46,0	46,2	43,2	43,1	45,6	38,8	46,9	49,0	42,7	38,6	41,4	34,6
Polen	54,4	55,5	52,1	54,2	54,3	54,0	54,0	54,4	54,4	54,7	54,0	53,3
Portugal	51,0	51,8	45,7	46,9	48,5	41,6	52,2	54,4	48,8	42,9	44,1	36,5
Slowakei	41,5	41,3	41,3	38,7	38,2	40,0	39,1	37,9	41,6	38,3	38,5	38,0
Durchschnitt	44,5	45,4	43,8	46,3	47,2	44,6	47,7	48,2	46,4	44,8	46,4	42,8
Medianwerte												
Österreich	41,0	–	40,4	37,4	–	33,0	40,0	–	36,4	36,3	–	31,8
Belgien	41,9	43,5	42,4	44,2	45,8	40,2	42,7	44,1	42,3	44,5	46,1	40,0
Deutschland	38,9	39,7	38,2	40,0	43,7	38,7	43,3	44,8	40,9	37,2	42,5	36,4
Spanien	49,0	51,0	45,5	47,5	51,3	41,6	52,0	54,8	48,4	47,2	51,1	41,2
Frankreich	41,8	43,6	41,4	45,5	47,3	44,8	43,2	44,8	42,0	46,0	47,9	45,2
Kroatien	50,2	51,7	51,7	39,4	40,7	33,0	48,2	52,4	46,6	38,9	40,3	32,3
Ungarn	42,6	44,6	43,5	65,3	66,7	63,9	50,3	51,7	50,3	65,9	67,3	64,4
Italien	44,9	46,5	40,3	31,0	34,1	27,7	42,3	44,4	37,4	29,6	32,8	26,5
Polen	54,7	56,3	52,2	58,7	59,7	55,7	55,3	56,9	53,2	60,3	61,0	56,4
Portugal	47,2	48,3	44,2	37,0	38,3	33,4	49,4	51,5	45,0	36,3	37,5	32,8
Slowakei	40,2	40,6	39,9	32,0	32,1	34,3	34,1	35,2	38,3	31,8	31,9	33,6
Durchschnitt	44,7	46,6	43,6	43,5	46,0	40,6	45,5	48,1	43,7	43,1	45,8	40,1

Q: BACH-Daten (Banque de France), WIFO-Berechnungen. Ausgewiesen werden nur jene Länder, für die ab 2011 Daten verfügbar sind. Unternehmensgröße definiert nach dem jährlichen Umsatz: große Unternehmen . . . über 50 Mio. €, kleine und mittlere Unternehmen . . . bis 50 Mio. €, mittlere Unternehmen . . . 10 bis 50 Mio. €, kleine Unternehmen . . . unter 10 Mio. €.

Für die internationale Analyse der Eigenkapitalquote wird auf die BACH-Datenbank (Bank for the Accounts of Companies Harmonized) zurückgegriffen. Diese wird seit 1987 von der Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen der Europäischen Kommission (GD ECFIN) in Kooperation mit dem Europäischen Ausschuss der Bilanzzentralen betrieben. Ziel ist es, eine harmonisierte Vergleichsbasis für Unternehmenskennzahlen innerhalb der EU zu schaffen³⁾.

Das letztverfügbare Jahr für Österreich ist 2023, während für alle anderen Länder in der Stichprobe bereits Daten für 2024 vorliegen. Daher ist ein internationaler Vergleich bislang nur eingeschränkt möglich. Im Jahr 2023 lag die durchschnittliche Eigenkapital-

quote großer österreichischer Sachgütererzeuger mit 41,9% unter dem Durchschnitt der Vergleichsländer (44,5%; 2024: 45,4%; Übersicht 6). Noch deutlicher war die Lücke bei den kleinen und mittleren Unternehmen (KMU), die 2023 eine Eigenkapitalquote von 42,0% aufwiesen (Ø Vergleichsländer 46,3%; 2024: 47,2%).

Die internationalen Vergleichswerte dienen der groben Orientierung und sind mit entsprechender Vorsicht zu interpretieren. Unterschiede in Rechnungslegungsvorschriften, Bilanzstichtagen, Stichprobengrößen und Datenquellen sowie strukturelle Brüche in den Zeitreihen können die Vergleichbarkeit der Daten einschränken und zu Verzerrungen führen⁴⁾.

7. Literaturhinweise

- Aiginger, K., & Pfaffermayr, M. (1997). Explaining Profitability Differences: From Cross-Section to Panel Research. *Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften*, 117, 85-105.
- Bruno, G. S. F. (2005). Approximating the bias of the LSDV estimator for dynamic unbalanced panel data models. *Economics Letters*, 87(3), 361-366.
- Bun, M. J. G., & Kiviet, J. F. (2003). On the diminishing returns of higher-order terms in asymptotic expansions of bias. *Economics Letters*, 79(2), 145-452.
- Friesenbichler, K. S. (2009). Cash-Flow-Marge der österreichischen Sachgütererzeugung 2008 noch stabil. *WIFO-Monatsberichte*, 82(6), 415-424. <https://www.wifo.ac.at/publication/pid/4071407>.
- Friesenbichler, K., Hölzl, W., & Wolfmayr, Y. (2026). Leichte Erholung in der Industrie bei schwachen Exporten und investitionsgetriebenen Importen. Entwicklung von Warenproduktion, Außenhandel und Investitionen im Jahr 2025. *WIFO-Monatsberichte*, 99(5), 257-270. <https://www.wifo.ac.at/publication/pid/70485093>.
- Gabler Wirtschaftslexikon (2013).
- Hölzl, W., Bierbaumer, J., Klien, M., & Kügler, A. (2025). Konjunktüreinschätzungen kaum verändert. Ergebnisse der Quartalsbefragung des WIFO-Konjunkturtests vom Oktober 2025. *WIFO-Monatsberichte*, 98(11), 595-604. <https://www.wifo.ac.at/publication/pid/64554503>.
- Hölzl, W., Bierbaumer, J., Klien, M., & Kügler, A. (2026). Zögerliche Verbesserung der Konjunktüreinschätzungen zu Jahresbeginn. Ergebnisse der Quartalsbefragung des WIFO-Konjunkturtests vom Jänner 2026. *WIFO-Monatsberichte*, 99(2), 61-70. <https://www.wifo.ac.at/publication/pid/67083550>.
- Hölzl, W., Friesenbichler, K. S., & Hölzl, K. (2014). Leichter Rückgang der Cash-Flow-Quote. Die Ertragskraft der österreichischen Sachgütererzeugung 2013. *WIFO-Monatsberichte*, 87(8), 569-580. <https://www.wifo.ac.at/publication/pid/4094291>.
- Kiviet, J. F. (1995). On Bias, Inconsistency, and Efficiency of Various Estimators in Dynamic Panel Data Models. *Journal of Econometrics*, 68, 53-78.
- Kügler, A., & Schmidt-Padickakudy, N. (2026). Allmählich wieder mehr Produktneueinführungen und höhere Innovationsausgaben. *WIFO-Monatsberichte*, 99(3), 121-133. <https://www.wifo.ac.at/publication/pid/67826109>.
- Mueller, D. C., & Cusbbin, J. (2005). The dynamics of company profits. Cambridge University Press.
- Oppenländer, K. H. (1995). *Konjunkturindikatoren – Fakten, Analysen, Verwendung*.
- Schäfer, H. (2006). *Unternehmensinvestitionen. Grundzüge in Theorie und Management*. Springer-Verlag.
- Voithofer, P., & Hölzl, K. (2018). *Bilanzkennzahlen – Praxishandbuch*. KMU Forschung Austria.

³⁾ Derzeit werden aggregierte Jahresabschlussdaten für 13 Länder angeboten: Österreich, Belgien, Deutschland, Dänemark, Spanien, Frankreich, Kroatien, Ungarn, Italien, Luxemburg, Polen, Portugal und Slowakei. Zudem liegt eine Gliederung nach 80 Branchen auf NACE-Rev.-2-Zweisteller-Ebene vor, davon 24 in der Sachgütererzeugung. Unterschieden werden weiters vier Größenklassen (große Unternehmen mit

einem jährlichen Umsatz über 50 Mio. €, kleine und mittlere Unternehmen (KMU) mit einem Umsatz bis 50 Mio. €, mittlere Unternehmen mit 10 bis 50 Mio. € und kleine Unternehmen mit einem Jahresumsatz unter 10 Mio. €).

⁴⁾ BACH Userguide Summary 2024, <https://www.bach-banque-france.fr/#/login> (abgerufen am 11. 8. 2025).