

Die Entwicklung des industriellen Cash Flows 1981

Ziel und Rahmen der Untersuchung¹⁾

Das Institut untersuchte erstmals 1976 die langfristige Entwicklung der Selbstfinanzierungskraft der Industrie in Österreich²⁾. Seit 1979 werden regelmäßig Cash-Flow-Prognosen veröffentlicht, um die "statistische Lücke" zwischen der Veröffentlichung der Aktienbilanzstatistik des Österreichischen Statistischen Zentralamtes (derzeit publiziert bis 1978) und der aktuellen Situation zu schließen³⁾. Das dafür erforderliche Informationsmaterial wird dem Institut von der Vereinigung Österreichischer Industrieller zur Verfügung gestellt, die jeweils im Frühsommer eine entsprechende Umfrage durchführt.

Das WIFO-Konzept des Cash Flows, das bereits in früheren Arbeiten mehrfach dargestellt wurde, ist in erster Linie finanzierungsorientiert und daher eher ein Maß für die Entwicklung der sogenannten "selbst erwirtschafteten Finanzierungsmittel" und weniger ein Indikator für die Ertrags- und Gewinnentwicklung (*Aiginger — Bayer, 1976*). Es weicht von betriebswirtschaftlichen Definitionen insofern ab, als sämtliche Netto-Dotierungen von Rücklagen und Rückstellungen sowie alle Formen der Abschreibung einbezogen werden. Vor allem unterscheiden die meisten betriebswirtschaftlichen Berechnungen im Gegensatz zu eher gesamtwirtschaftlich orientierten Betrachtungsweisen zwischen kurz- und langfristigen Rückstellungen, wobei nur die letztgenannten in die betriebswirtschaftliche Cash-Flow-Analyse eingehen.

Um auch dem ertragsorientierten Aspekt des Cash Flows zumindest ansatzweise Rechnung zu tragen, wird, soweit datenmäßig möglich (bis 1978), neben der volkswirtschaftlichen (Cash Flow I) auch eine betriebswirtschaftliche Variante (Cash Flow II) berechnet. Für diesen Zweck wurde der volkswirtschaftliche Cash Flow um die Nettoerhöhung der kurzfristigen Rückstellungen verkürzt und um die Veränderung der Rechnungsabgrenzungen erweitert. Die Ergebnisse dieser Version unterscheiden sich im Niveau von jenen des Cash Flows I, die Entwicklungsmuster deken sich jedoch nahezu.

¹⁾ Diese Arbeit entspricht im wesentlichen den ersten fünf Abschnitten der Studie "Die Selbstfinanzierungskraft der Industrie", die der Autor im Auftrag der Vereinigung Österreichischer Industrieller verfaßt hat. Allerdings konnten in der vorliegenden Fassung bereits die vorläufigen Ergebnisse der Aktienbilanzstatistik für 1979 berücksichtigt werden.

²⁾ K. Aiginger — K. Bayer: Selbstfinanzierungskraft und Betriebsüberschuß der Industrie, Monatsberichte 10/1976.

³⁾ K. Aiginger — K. Bayer: Die Selbstfinanzierungskraft der Industrie: Cash-Flow-Entwicklung 1956 bis 1979, Monatsberichte 1/1980 und *dieselben*: Entwicklung des industriellen Cash Flow 1980, Monatsberichte 10/1980.

Übersicht 1

Die Cash-Flow-Definition des WIFO

—	Bilanzgewinn (netto einschließlich Vortrag)
—	Verlust (netto einschließlich Vortrag)
+	Verlustvortrag aus dem Vorjahr
—	Gewinnvortrag aus dem Vorjahr
+	Abschreibungen
+	Abgänge
+	Rücklagendotierung (netto)
+	Erhöhung der Rückstellungen (netto)
—	Veränderung der Rechnungsabgrenzungen
=	Cash Flow I (volkswirtschaftlicher Cash Flow)
+	Veränderung der Rechnungsabgrenzungen
—	Erhöhung der kurzfristigen Rückstellungen (netto)
=	Cash Flow II (betriebswirtschaftlicher Cash Flow)

Die so berechneten Finanzierungsreihen wurden in den verschiedensten Analysen des Institutes verwendet. Sie werden insbesondere zur Erklärung der mittelfristigen Dynamik der industriellen Investitionen und zur Berechnung der branchenmäßigen Renditen herangezogen.

Das Datenmaterial

Die Datenbasis entspricht qualitativ im wesentlichen jener der Vorjahre (*Aiginger — Bayer, 1980*). Die Statistik der Österreichischen Industrie-Aktiengesellschaften war im Zeitpunkt der Fertigstellung dieser Studie bis 1979 verfügbar und liefert für die Zeitspanne ab 1955 die wichtigsten Informationen. Für die Jahre 1979 und 1980 wurden als Informationsquellen die Bilanzen der Verstaatlichten Industrie, veröffentlichte Bilanzen aus der Wiener Zeitung (75 Firmen), die Befragung durch die Vereinigung Österreichischer Industrieller und die gesamtwirtschaftlichen Bestimmungsgrößen der Selbstfinanzierungskraft (ökonomische Funktionen) herangezogen. Für die Beurteilung der Cash-Flow-Entwicklung im laufenden

Übersicht 2

Informationsgrundlagen zur Schätzung des Cash Flows

1955 bis 1979:	Aktienbilanzstatistik Volkswirtschaftliche Funktionen
1978 1979 und 1980:	Bilanzen der verstaatlichten Industrie Auswertung der Bilanzen aus der Wiener Zeitung (75 Firmen) Befragung durch die Vereinigung Österreichischer Industrieller (45 Firmen, deren Bilanzen nicht aus der Wiener Zeitung ersehen werden können) Volkswirtschaftliche Funktionen
1980:	Befragung durch die Vereinigung Österreichischer Industrieller (49 Firmen) Volkswirtschaftliche Funktionen Umsatzerhebung im Investitionstest des Institutes

Befragungsergebnisse 1980 und 1981

	Zahl der Betriebe	Cash Flow ¹⁾ Mill S		Umsätze Mill S		Beschäftigte	
		1980	1981	1980	1981	1980	1981
Basissektor	14	1 289 0	1 204 4	12 826 6	13 566 8	12 349	12 157
Chemische Industrie	6	507 0	366 0	6 279 0	6 168 6	5 792	5 622
Technische Verarbeitungsprodukte	15	813 7	807 3	13 916 8	14 782 1	19 051	18 977
Baubranchen	7	674 1	705 1	6 344 1	7 200 0	7 480	7 437
Traditionelle Konsumgüterbranchen	7	163 7	149 5	3 467 1	3 582 0	4 895	4 709
Insgesamt	49	3 447 5	3 232,3	42 833 7	45 299 5	49 567	48 902

Q. Befragung durch die Vereinigung Österreichischer Industrieller eigene Berechnungen — ¹⁾ Nach Definition der Befragungsteilnehmer

Jahr werden neben den Ergebnissen der Umfrage der Industriellenvereinigung und den ökonomischen Funktionen auch die Auswertungen einer Institutsumfrage über die Umsatzentwicklung im Rahmen des Investitionstests verwendet. Zusätzlich steht dem Institut noch die Vorauswertung der Berechnungen über den volkswirtschaftlichen Gewinn in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung zur Verfügung.

Die Entwicklung der Selbstfinanzierungskraft seit der Rezession 1975

Der Rückgang des volkswirtschaftlichen Cash Flows im Rezessionsjahr 1975 spiegelte sich in fast allen gesamtwirtschaftlichen Determinanten dieser Kennzahl. Die Produktivität ging infolge des starken Produktionseinbruchs (—8%) und der nur mäßig reduzierten Beschäftigung um etwa 2% zurück, die Kapazitätsauslastung der Industrie lag mit 82% weit unter dem langjährigen Durchschnitt (86%), und dem Anstieg der Industriepreise von 7% stand eine Erhöhung der Arbeitskosten um 16,4% gegenüber. Obgleich der Cash Flow um 20% sank, lag die Cash-Flow-Quote (Cash Flow in Relation zum Rohertrag) auf Grund finanzieller Reserven aus den Vorjahren mit 23% nur geringfügig unter der langjährigen Marke (rund 25%), jedoch deutlich über den Ergebnissen der Rezessionsjahre 1967/68 (19,9% bzw. 17,4%).

Im darauffolgenden Jahr (1976) stieg zwar der Cash Flow wieder um 20% und die Cash-Flow-Quote auf rund 25%, der Aufschwung vererbte jedoch bereits Mitte 1977, als dem kurz nach der Rezession einsetzenden Lageraufbau keine entsprechende Investitionskonjunktur folgte. Der Grund dafür lag in der nach wie vor anhaltenden Unterauslastung der Kapazitäten. Die Kapazitätsauslastung lag in den Jahren 1976/77 bei durchschnittlich 84%. Hinzu kam noch, daß 1977 die Beschäftigung in Erwartung eines Aufschwungs teilweise ausgeweitet wurde, was trotz rückläufiger Lohnzuwachsrate angesichts der mäßigen Konjunkturentwicklung zu einem Anstieg der Arbeitskosten von 6% führte. Der schwachen Konjunktur entsprechend hielt auch die rückläufige Tendenz der Industriepreise an, sodaß die Cash-Flow-Quote

im Jahr 1977 auf einen der niedrigsten Werte innerhalb der Erhebungsperiode fiel (18,9%).

Die milde Rezession setzte sich auch 1978 fort, allerdings war dies von den Unternehmungen erwartet worden. Die Beschäftigung sank daher um rund 1½%, was sich unter anderem auch in einer nur mäßigen Arbeitskostensteigerung (+2½%) niederschlug. Die Preise für Industriewaren expandierten ebenfalls nur geringfügig (+0,8%). Stark rückläufig waren die Rohwareneinpreise (—8%). In der Entwicklung des Cash Flows gab es keinen weiteren Einbruch. Die Cash-Flow-Quote stagnierte auf dem Niveau des vergangenen Jahres, absolut nahm der Cash Flow sogar zu (+6,2%).

Cash Flow¹⁾ der Verstaatlichten Industrie 1977 bis 1980

	Zahl der Betriebe	1977	1978	1979	1980
		Mill S			
Basissektor	13	4 417	4 521	5 110	5 119
Bergbau Magnesit Erdöl	5	3 644	3 557	3 230	3 712
Eisen- und Metallhütten	8	773	964	1 880	1 407
Chemische Industrie	2	78	186	710	500
Technische Verarbeitungsprodukte	8	680	457	346	208
Maschinen- Fahrzeugindustrie	5	291	242	127	14
Elektroindustrie	3	389	215	219	194
Insgesamt	23	5 175	5 164	6 165	5 827

Q. Bilanzen der Verstaatlichten Industrie eigene Berechnungen — ¹⁾ Nach Definition der ÖIAG

Das Jahr 1979 war ein typisches Aufschwungsjahr, in dem bei stark steigender Produktion (+7,5%) die Normalauslastung der industriellen Kapazitäten wieder erreicht wurde. Getragen wurde dieser Aufschwung von einem internationalen Lagerboom — infolge der Erdölpreiserhöhung —, an dem die grundstoffintensive Industrie Österreichs überdurchschnittlich partizipieren konnte. Im Zuge des Konjunkturaufschwungs besserte sich auch die Ertragslage der gesamten Industrie. Ähnlich wie 1976 sanken die Arbeitskosten um etwa 1%, während die Industriepreise im Durchschnitt um nahezu 4% anzogen. Dies führte dazu, daß der Cash Flow im Vergleich zum Vorjahr wieder etwas kräftiger expandierte (+12,5%). Die Cash-Flow-Quote erhöhte sich in diesem Jahr um

Übersicht 5

Cash Flow¹⁾ der Aktiengesellschaften
(Nach Publikation in der Wiener Zeitung)

	Zahl der Betriebe	1978	1979	1980
		Mill S		
Basissektor	20	3 218	5 947	4 264
Bergbau, Magnesit, Erdöl				
Eisen- und Metallhütten				
Papierindustrie				
Chemische Industrie	10	1 026	2 140	2 339
Baubranchen	9	482	560	466
Technische Verarbeitungsprodukte	23	2 323	2 944	2 687
Maschinen-, Fahrzeugindustrie				
Eisen- und Metallwarenindustrie				
Elektroindustrie				
Traditionelle Konsumgüterbranchen	13	1 042	1 283	1 201
Nahrungs- und Genussmittelindustrie				
Textil Bekleidung Leder				
Insgesamt	75	8 091	12 874	9 756

Q: Auswertung von Firmenbilanzen durch das Institut — ¹⁾ Nach Definition des Institutes: Cash Flow I

1 Prozentpunkt auf 20%. Damit wurde aber selbst in einem Jahr mit Normalauslastung der Kapazitäten die langjährige Cash-Flow-Quote um etwa 5 Prozentpunkte unterschritten.

Die gute Konjunktur des Jahres 1979 setzte sich bis Mitte 1980 fort, verlor jedoch gegen Ende des Jahres deutlich an Dynamik. Der Konjunkturwendepunkt lag bereits im Frühjahr 1980. Dies zeigt sich deutlich in der mengenmäßigen Entwicklung der Industrieproduktion. Im I. Quartal 1980 lag der Produktionsindex noch um 8,5%, im II. Quartal nur mehr um 5% über dem Vorjahreswert, im III. und IV. Quartal stagnierte er auf dem Niveau des Vorjahresquartals. Auf Jahresbasis wuchs die Industrieproduktion um rund 3%. Trotz des abrupten Abbruchs der Konjunktur entwickelten sich einige der gesamtwirtschaftlichen Bestimmungsgrößen des Cash Flows im Jahresdurchschnitt noch günstig. Die industrielle Kapazitätsauslastung lag erstmals seit der Rezession 1975 über dem Trend, und auch die Preise für Industriewaren expandierten im Durchschnitt relativ kräftig (+7%). Allerdings wurde die Industriebeschäftigung um über 1% ausgeweitet, und die Arbeitskosten nahmen um etwa 5% zu. Der Anstieg der Rohstoffpreise verflachte zwar im Laufe des Jahres, das Niveau lag jedoch deutlich über dem des Vorjahres.

Unter Berücksichtigung insbesondere der letztgenannten Fakten dürften die Gewinne im Jahresdurchschnitt 1980 kaum über dem Wert des Vorjahres gelegen sein. Auch die einschlägigen Meldungen der ÖIAG-Betriebe lassen eher auf eine Stagnation der Gewinnentwicklung schließen. Die gesamten ÖIAG-Unternehmungen weisen für das Jahr 1980 unter anderem einen Rückgang des Cash Flows von 6,2 Mrd. S (1979) auf 5,8 Mrd. S aus. Auch die Bilanzauswertung der Wiener Zeitung ergibt einen Rückgang des Cash Flows für 1980 (—24%).

Die revidierten Ergebnisse der Unternehmerbefragung (durch die Industriellenvereinigung) bestätigen allerdings die positive Tendenz der Erstbefragung. Das Ausmaß des Cash-Flow-Anstiegs fiel in diesen Unternehmungen mit 12% sogar etwas höher aus als erwartet (+7%).

Trotz dieser unterschiedlichen Teilergebnisse kann auf Grund ökonomischer Berechnungen im wesentlichen an der Prognose des Vorjahres festgehalten werden. Für 1980 wird eine Zuwachsrate des Cash Flows von 18% oder 20 Mrd. S angenommen. Die Cash-Flow-Quote entspricht unter der Annahme eines etwa 16prozentigen Wachstums des Rohertrags dem Niveau des Vorjahres (20%).

Die Entwicklung des Cash Flows im Jahr 1981

Im laufenden Jahr setzte sich der Konjunkturrückgang des Jahres 1980 entgegen früheren Erwartungen fort. Das reale Brutto-Inlandsprodukt wird der jüngsten WIFO-Prognose zufolge 1981 etwa auf dem Vorjahresniveau verharren.

In den ersten beiden Quartalen dieses Jahres produzierte die Industrie (ohne Energie) je Arbeitstag um 1³/₄% weniger als im Vergleichszeitraum des Vorjah-

Übersicht 6

Durchgehende Schätzung des Cash Flows 1956 bis 1981

	Cash Flow I		Cash-Flow-Quote	Cash Flow II		Reale Produktion
	Mill S	Veränderung gegen das Vorjahr in %	Cash Flow in % des Rohertrags	Mill S	Veränderung gegen das Vorjahr in %	Veränderung gegen das Vorjahr in %
1956	3 511	-25,3	22,0	3 881	- 8,7	4,7
1957	4 738	35,0	27,0	5 011	29,1	5,6
1958	4 683	- 1,2	25,8	5 021	0,2	2,0
1959	5 856	25,1	30,5	5 231	4,2	5,4
1960	7 612	30,0	33,6	6 940	32,6	10,8
1961	5 283	-30,6	22,2	5 362	-22,7	4,7
1962	6 210	17,6	25,2	5 967	11,3	1,6
1963	6 650	7,1	25,8	5 978	0,2	4,7
1964	7 330	10,2	26,5	6 464	8,1	7,5
1965	7 093	- 3,2	24,0	6 666	3,1	4,0
1966	6 826	- 3,8	22,1	6 392	- 4,1	4,3
1967	6 187	- 9,4	19,9	5 582	-12,7	0,5
1968	5 407	-12,6	17,4	5 176	- 7,3	7,0
1969	8 801	62,8	25,9	7 263	40,3	11,5
1970	11 460	30,2	28,8	9 357	28,8	8,7
1971	11 504	0,4	26,2	10 244	9,5	7,5
1972	13 787	19,8	28,0	13 030	27,2	7,6
1973	13 863	0,6	26,3	13 993	7,4	4,7
1974	18 934	36,6	28,6	12 653	- 9,6	5,1
1975	15 082	-20,3	23,0	11 666	- 7,8	-7,6
1976	18 108	20,1	25,0	17 806	52,6	8,1
1977	14 067	-22,3	18,9	14 972	-15,9	3,1
1978	14 941	6,2	19,1	12 147	-18,9	1,9
1979	16 782	12,3	20,0			7,4
1980	19 921 ¹⁾	18,7	20,0 ¹⁾			2,7
1981	18 925 ¹⁾	- 5,0	17,8 ¹⁾			
Ø 1956/1965			26,3			
Ø 1965/1974			24,7			
Ø 1974/1980			21,0			
Ø 1956/1980			24,0			

Q: AG-Bilanzstatistik eigene Berechnungen — ¹⁾ Schätzung

res Saisonbereinigt gab es zwar seit Februar leichte Produktionszuwächse, die jüngste Entwicklung weist jedoch wieder in Richtung eines Produktionsrückgangs. Die Verschlechterung der Industriekonjunktur trifft nun fast alle Industriegruppen. Im Frühjahr hatte sich der Produktionsrückgang infolge der schwachen internationalen Lagerbildung vorwiegend auf die Grundstoffindustrie konzentriert, jetzt verzeichnet auch die Investitionsgüterindustrie, vor allem bei Vorprodukten und fertigen Investitionsgütern, kräftigere Produktionseinbußen.

In der Konsumgüterindustrie entwickelte sich die Produktion unterschiedlich. Zuwächsen in den Nahrungs- und Genußmittelsparten stehen besonders starke Einbußen bei langfristigen Konsumgütern gegenüber. Insgesamt lag die Konsumgüterproduktion im 1. Halbjahr 1981 um 1% unter dem Niveau des Vorjahres.

Insgesamt wird die Industrie auf Jahresbasis voraussichtlich um 1% schrumpfen. Trotz dieser schlechten Konjunktur wird die Lohn- und Gehaltssumme um 8% steigen. Obgleich die Rohstoffpreise auf Dollarbasis im Vergleich zu den letzten zwei Jahren nur relativ schwach anziehen (durchschnittlich um etwa 10%), werden sich die Preise auf Schillingbasis infolge der Aufwertung des Dollars durchschnittlich um nahezu 35% erhöhen. Dieses Szenario läßt eine deutliche Verschlechterung der Ertragslage der Industrie befürchten, sodaß die Gewinne weit unter dem Niveau des Vorjahres liegen werden.

Die Ergebnisse der Befragung der Vereinigung Österreichischer Industrieller, die dem Institut in aggregierter Form zur Verfügung gestellt wurden, weisen ebenfalls in diese Richtung. Die befragten Unternehmer erwarten für das laufende Jahr einen Rückgang des Cash Flows um 6,2%. Ihr Umsatz soll hingegen um 5,9% wachsen. Das stimmt im großen und ganzen mit den jüngsten Ergebnissen des Investitionstests überein, wonach die befragten Industriefirmen für 1981 eine Umsatzsteigerung um durchschnittlich 9% erwarten. Die Cash-Flow-Quote der befragten Unternehmer würde dementsprechend das Niveau des Vorjahres um etwa 3 bis 4 Prozentpunkte unterschreiten. Allerdings muß berücksichtigt werden, daß im Unternehmensumsatz im Unterschied zum Rohertrag auch die Position "Vorleistungen" enthalten ist und diese sich wieder zum Teil aus Käufen von ausländischen Vorleistungen zusammensetzt, deren Verteuerung (Aufwertung des Dollars) die Umsätze zum Teil inflatorisch aufbläht.

Sowohl die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen als auch die Ergebnisse der ökonomischen Berechnungen deuten dennoch darauf hin, daß der Rückgang der Cash-Flow-Quote heuer eher schwächer sein dürfte und etwa 2,5 Prozentpunkte ausmachen könnte. Gegen einen stärkeren Rückgang der Cash-Flow-Quote spricht vor allem der nach wie vor

anhaltende Investitionszyklus, dessen Fortdauer bis in das laufende Jahr angesichts der unsicheren Wirtschaftslage nicht erwartet worden war

Die Cash-Flow-Quote für 1981 wird daher mit 17,5% veranschlagt, unter der Annahme eines Zuwachses des Rohertrags von 7%. Der rechnerische Wert für den Cash Flow wird mit 19 Mrd. S angenommen, was einen Rückgang gegenüber dem Vorjahreswert um 5% bedeutet.

Wie in den vorangegangenen Studien muß jedoch darauf hingewiesen werden, daß trotz der Übereinstimmung der Ergebnisse der Direktbefragung mit jenen der makroökonomischen Berechnungen die Cash-Flow-Prognose mit einigen Unsicherheiten behaftet ist. In der vorliegenden Prognose wurde davon ausgegangen, daß sich das mäßige industrielle Konjunkturklima bis zum Jahresende im wesentlichen nicht ändern wird und frühestens zu Jahresbeginn 1982 mit einer Belebung der Konjunktur gerechnet werden kann. Da der Cash Flow sehr sensibel auf rasche Konjunkturveränderungen reagiert, kann je nach tatsächlicher Entwicklung die prognostizierte Cash-Flow-Quote unter- oder überschritten werden. Eine Umkehr der durch den Prognosewert angezeigten Tendenz ist jedoch mit Sicherheit auszuschließen.

Die Entwicklung des Cash Flows nach Sektoren

Im *Basissektor* erreichte die Cash-Flow-Quote 1960 mit 39% ihren Höchststand; seither hatte diese Quote eine ständig fallende Tendenz. Dies läßt sich an den durchschnittlichen Quoten der Jahre 1960 bis 1964 bzw. 1975 bis 1978 deutlich nachvollziehen. Die Cash-Flow-Quote sank von 28,4% auf 19,2%.

Die relativ gute Grundstoffkonjunktur ließ die Cash-Flow-Quote im Jahr 1979 kurzfristig auf etwa 21% steigen. Die seit Beginn des vergangenen Jahres vorherrschende Grundstoffflaute, vor allem im Stahl- und Edelstahlbereich, leitete jedoch eine neue Phase des Cash-Flow-Rückgangs im Basissektor ein. Für heuer muß mit einem Rückgang des Cash Flows um etwa 10% gerechnet werden, das entspricht einer Cash-Flow-Quote von 16%.

Im langjährigen Durchschnitt entwickelten sich sowohl der Cash Flow als auch die Cash-Flow-Quote der *Chemieindustrie* ähnlich wie im Basissektor. Die Cash-Flow-Quote ging von 32% (Durchschnitt 1956 bis 1965) auf 22% (Durchschnitt 1974 bis 1980) zurück. Der Trend verläuft jedoch nicht so einheitlich wie im Basissektor. Einen extremen Einbruch erlitt die Cash-Flow-Quote der chemischen Industrie in den Rezessionsjahren 1977 und 1978, als dieser Quotient von 28,1% (1976) auf 9,2% und 4,5% zurückging. In den Jahren 1979 und 1980 stieg die Cash-Flow-Quote dank der durch die Grundstoffhausse induzierten guten Ertragslage wieder auf 17% und 20,5%. Der

Strukturwandel im Spiegel des Cash Flows

	Basissektor		Chemische Industrie		Technische Verarbeitungs- güter		Baubranchen		Traditionelle Konsumgüter- branchen	
	Cash Flow Mill S	Quote ¹⁾	Cash Flow Mill S	Quote ¹⁾	Cash Flow Mill S	Quote ¹⁾	Cash Flow Mill S	Quote ¹⁾	Cash Flow Mill S	Quote ¹⁾
1956	1 600	18,4	507	38,2	518	17,8	166	28,5	720	29,7
1957	2 881	29,9	572	37,6	502	16,5	161	25,2	623	23,1
1958	2 739	27,8	434	29,0	774	22,4	171	26,0	565	20,6
1959	3 271	31,8	670	38,8	965	27,0	205	27,7	745	26,0
1960	4 709	38,6	804	35,1	874	21,1	309	35,0	916	28,9
1961	3 143	24,8	606	25,1	835	19,2	271	28,8	427	12,7
1962	3 390	26,5	724	27,5	800	17,6	293	30,4	1 003	27,4
1963	3 447	25,6	845	29,5	835	18,4	377	36,6	1 146	29,6
1964	3 845	26,7	960	30,4	919	19,6	412	33,3	1 194	28,5
1965	3 396	22,4	1 112	30,5	929	18,5	405	30,5	1 251	29,0
1966	3 138	20,0	949	24,7	977	18,0	338	24,4	1 424	31,1
1967	3 347	21,6	1 014	24,0	762	14,3	588	41,0	477	10,4
1968	3 392	20,5	464	14,0	597	10,3	421	29,8	533	13,4
1969	4 700	25,6	1 308	36,5	1 409	21,5	456	31,2	928	23,2
1970	5 504	26,0	1 271	30,3	2 230	27,8	681	40,2	1 775	37,5
1971	5 561	24,7	1 414	31,2	2 412	24,9	727	37,7	1 389	26,7
1972	6 336	25,5	1 588	29,1	2 764	24,6	1 243	56,5	1 876	33,3
1973	8 260	30,4	1 539	26,7	2 410	20,0	410	19,2	1 244	22,4
1974	10 829	30,3	2 937	36,0	3 120	21,9	784	30,9	1 264	22,6
1975	6 147	18,1	2 801	39,8	3 688	23,6	719	26,5	1 727	28,5
1976	8 611	22,7	2 146	28,1	4 771	27,5	884	29,0	1 696	26,0
1977	6 449	16,8	724	9,2	4 307	23,2	818	28,1	1 769	27,1
1978	8 415	20,6	354	4,5	4 430	22,5	663	22,4	1 079	15,6
1979	9 246	20,9	1 605	16,9	3 225	16,3	799	25,1	1 908	25,9
1980 ²⁾	10 510	18,9	2 009	20,5	5 093	24,0	714	21,0	1 605	20,0
1981 ²⁾	9 459	16,0	2 109	20,2	5 250	23,7	678	19,5	1 429	17,1
Ø 1956/1965		27,3		32,2		19,8		30,2		25,6
Ø 1965/1974		24,7		28,3		20,2		34,1		25,0
Ø 1974/1980		21,2		22,1		22,7		26,1		23,7
Ø 1956/1980		24,4		27,5		20,9		30,1		24,8

Q: AG-Bilanzstatistik eigene Berechnungen — ¹⁾ Cash Flow in % des Rohertrags — ²⁾ Schätzung

Output der chemischen Industrie entwickelte sich auch in den ersten zwei Quartalen dieses Jahres im Vergleich zu den meisten anderen Branchen relativ günstig, sodaß heuer trotz einer schwachen Ertrags- und Gewinnlage und relativ hoher Inputpreise (Erdöl-verteuerung, Aufwertung des Dollars) kein Rückgang des Cash Flows zu erwarten ist. Die Cash-Flow-Quote dürfte auf dem Niveau des Vorjahres verharren.

Die Cash-Flow-Entwicklung der *Baubranchen* zeigte keinen ausgeprägten Trend. Die durchschnittliche Cash-Flow-Quote der Jahre 1956 bis 1980 beträgt 30%. Diese Marke wurde aber seit 1974 nicht mehr erreicht. Im Jahr 1979 lag die Cash-Flow-Quote etwa 5 Prozentpunkte unter dem langjährigen Durchschnitt. Heuer wird sie den Berechnungen zufolge sogar um etwa 10 Prozentpunkte darunter liegen. Der strukturgünstige Sektor der *technisch verarbeiteten Produkte* ist der einzige industrielle Sektor mit einer relativ einheitlich steigenden Cash-Flow-Quote.

Diese stieg von durchschnittlich 19% in den sechziger Jahren auf 24% zu Beginn der achtziger Jahre. Dieser Wert wird heuer voraussichtlich nur geringfügig unterschritten werden.

Ähnlich diskontinuierlich wie in den Baubranchen entwickelt sich seit den fünfziger Jahren die Cash-Flow-Quote des Sektors der *traditionellen Konsumgüter*. Derzeit liegt die Relation Cash Flow zu Rohertrag in diesen Branchen im Durchschnitt um 3 Prozentpunkte niedriger als in den fünfziger Jahren (25%). Dies ist vor allem auf die stark rückläufige Entwicklung des Cash Flows im Bereich Textil, Bekleidung und Leder seit 1978 zurückzuführen. Nur 1979 wurde dieser Trend durch einen überdurchschnittlich hohen Cash Flow der Nahrungs- und Genußmittelindustrie kurzfristig durchbrochen. Heuer kann im Vergleich zum Vorjahr jedoch mit einem geringeren Rückgang der Cash-Flow-Quote gerechnet werden.

Franz Hahn