

FRANZ R. HAHN
MICHAEL PENEDER

■ ERTRAGSKRAFT DER ÖSTERREICHISCHEN INDUSTRIE WEITERHIN ZUFRIEDENSTELLEND

DER CASH-FLOW IM JAHR 1996

Das Niveau der Ertragskraft der österreichischen Industrie hat sich 1996 nach dem Berechnungskonzept des WIFO stabilisiert. Die Cash-flow-Umsatz-Relation verharrte mit rund 9½% auf dem hohen Niveau von 1995. Die leichte Belebung der Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte 1996, die verbesserten Wechselkursrelationen und das kräftige Wirtschaftswachstum in Ost-Mittel-europa verhinderten Ertragseinbußen. Im laufenden Jahr wird sich die Selbstfinanzierungskraft weiter stärken. Anzeichen einer günstigeren Entwicklung waren gegen Jahresende 1996 in allen Branchen der österreichischen Industrie festzustellen.

Das WIFO analysiert 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 1995 wird der empirischen Evaluierung des Cash-flows die Bilanzstatistik der OeNB als Primärstatistik zugrunde gelegt. 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 ökonomisch fundierte Analysen 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 der OeNB-Bilanzstatistik. Die Auswertungen der OeNB-Bilanzstatistik liegen bis einschließlich 1995 den Berechnungen zugrunde.

Die aktuellen Umfrageergebnisse der Vereinigung Österreichischer Industrieller werden wie bisher vor allem für die Evaluierung der Cash-flow-Prognosen auf Sektorebene genutzt. Sie basieren auf einem Sample von etwa 250 Unternehmen.

Aufbereitung und Analyse der Daten
erfolgten mit Unterstützung von
Dagmar Guttman.

Definitionen der WIFO-Kennzahlen

Die hier verwendeten aggregierten und hochgerechneten Jahresabschlußwerte werden aus den Jahresabschlußpositionen gemäß Rechnungslegungsgesetz abgeleitet. In Klammer 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 unversicherten 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 Maß für die relative Selbstfinanzierungskraft der Industrieunternehmen errechnet sich aus dem Cash-flow in Prozent des Nettoerlöses.

Eigenkapitalquote

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

ÖKONOMETRISCHER SCHÄTZANSATZ ZUR CASH-FLOW-PROGNOSE 1996

Das Cash-flow-Wachstum schätzt das WIFO für die Industrie insgesamt für das jeweils laufende Jahr (diesmal 1996) mit Hilfe eines „Fehlerkorrekturmodells“ (siehe 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 $I(1)$ sind (eine Zeitreihe ist integriert der Ordnung $I(d)$, wenn sie erst durch d -maliges (normales) Differenzieren stationär wird).

Diese Annahmen sind nötig, weil zuverlässige statistische Tests auf Integration oder Kointegration aufgrund der beschränkten Datenmenge (22 Beobachtungspunkte) nicht vorgenommen werden können. Grund-

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- mittelindustrie	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	5,42	7,19	8,16	9,51	13,67	7,53	8,82	6,24	6,11	5,44	8,72	8,67
1994	9,58	7,29	9,09	10,89	16,05	9,42	11,48	7,77	6,78	5,76	8,79	10,02
1995	13,83	6,40	9,44	10,50	12,58	9,08	13,08	7,18	6,94	5,07	7,49	9,96

Q: OeNB

sätzlich ist anzumerken, daß die nachfolgenden ökonomischen Berechnungen nur als erster vorläufiger Schritt einer ökonomischen Fundierung der Cash-flow-Prognose des WIFO gewertet 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). Sie lösen allerdings, entsprechend der Kointegra-

tionshypothese, Korrekturmechanismen aus, die ein zu weites Abdriften vom langfristigen Gleichgewicht verhindern (siehe *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 konnten für die Schätzung die Umsatzinformationen aus der WIFO-Datenbank genutzt werden

Übersicht 3 faßt die wichtigsten Ergebnisse des Schätzansatzes zusammen. Abbildung 3 gibt einen Überblick über die Dynamik (erste absolute Differenz) des tat-

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

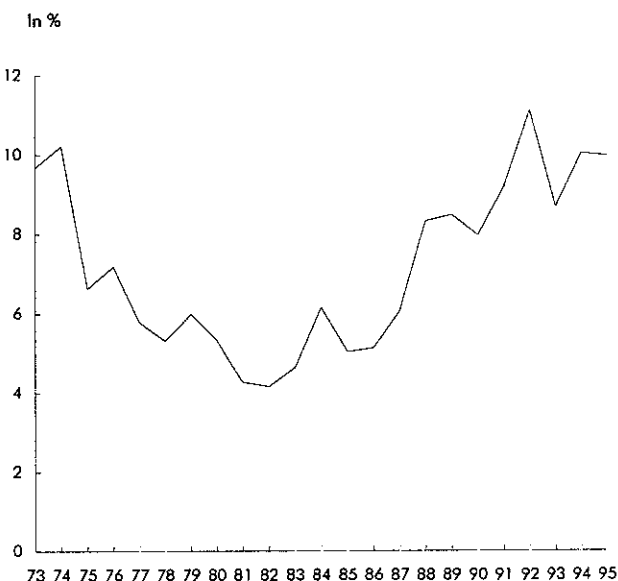
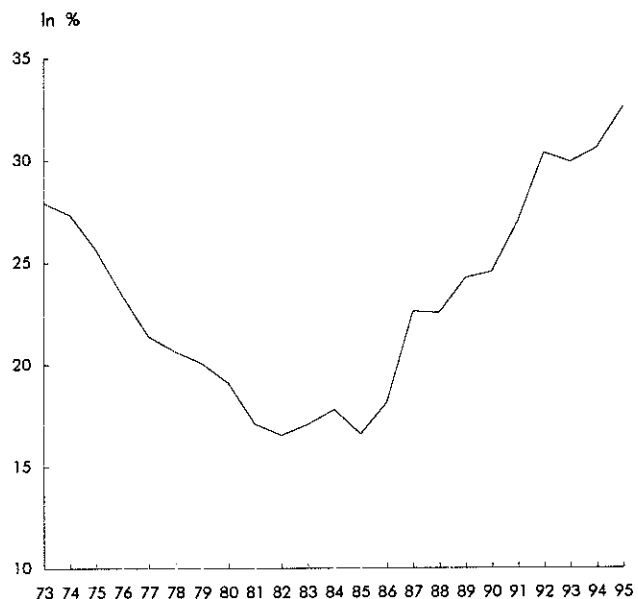


Abbildung 2: Eigenkapitalquote



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- mittelindustrie	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	14,97	22,51	19,88	26,43	30,27	24,57	27,19	17,52	23,92	20,31	25,33	29,90
1994	32,98	21,58	19,64	28,40	32,15	25,22	25,95	17,49	25,27	20,55	26,91	30,59
1995	41,21	21,62	22,66	31,64	30,83	29,16	32,54	21,40	29,07	20,08	29,85	32,58

Q: OeNB

sächlichen und des geschätzten (hochgerechneten) Cash-flows der österreichischen Industrie zwischen 1974 und 1996. Demnach besteht eine relativ gute Übereinstimmung zwischen den tatsächlichen (hochgerechneten) und den mit Hilfe des Fehlerkorrekturmodells geschätzten absoluten ersten Differenzen des Cash-flows.

CASH-FLOW-UMSATZ-RELATION 1996

Der Cash-flow der österreichischen Industrie dürfte 1996 auf Jahresbasis um 5% gestiegen sein (Übersicht 4). Die Cash-flow-Umsatz-Relation wird mit 9,5% geringfügig unter dem Niveau des Jahres 1995 liegen (9,7%). Die Dynamik des Cash-flows verbesserte sich insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 1996 leicht; dies entspricht dem Konjunkturmodell des vergangenen Jahres. Eine genauere Bewertung des unterjährigen Konjunkturverlaufs der Industrie ist leider zur Zeit für das Jahr 1996 nicht möglich. Das WIFO verfügt nach wie vor über keine zuverlässige amtliche Produktionsstatistik. Produktion und Ertragskraft der österreichischen Indu-

strie müssen aus den Investitions- und Konjunkturtests des WIFO und den Umfragen der Vereinigung Österreichischer Industrieller erschlossen werden.

Die österreichische Industrie dürfte auch 1996 von dem nun ungehinderten Zugang zu den EU-Märkten und von dem nachhaltigen wirtschaftlichen Aufholprozeß der Transformationsländer profitiert haben. Die aus den günstigeren Wechselkursrelationen resultierende Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und das sich gegen Jahresende wiederum beschleunigende Marktwachstum verliehen dem Exportwachstum eine kräftigere Dynamik, als noch zur Jahresmitte erwartet wurde. Der hohe Investitions- und Konsumbedarf der ostmitteleuropäischen Handelspartner und der allmählich einsetzende Lageraufbau in Westeuropa verstärkten die Auftriebskräfte. Gedämpft wurde die Produktionsentwicklung vor allem durch die stagnierende Inlandsnachfrage. Die Prognose des WIFO rechnet für 1996 mit einer nur mäßigen Ausweitung der Industrieproduktion (rund +1%). Die verfügbaren Ertragsindikatoren signalisieren jedoch, daß der mäßige Konjunkturverlauf die Ertragslage der Unternehmen kaum beeinträchtigt hat.

Übersicht 3: Cash-flow-Fehlerkorrekturmodell

$$\Delta CF_t = 0,1745 \Delta UMS_t - 0,0997 \Delta UMS_{t-1} - 0,2499 ECM_{t-1} + 12,779 Q_t + \mu_t$$

(3,38) (1,90) (1,81) (1,58)

$$T = 22 \qquad R^2 = 0,518 \qquad DW = 2,50$$

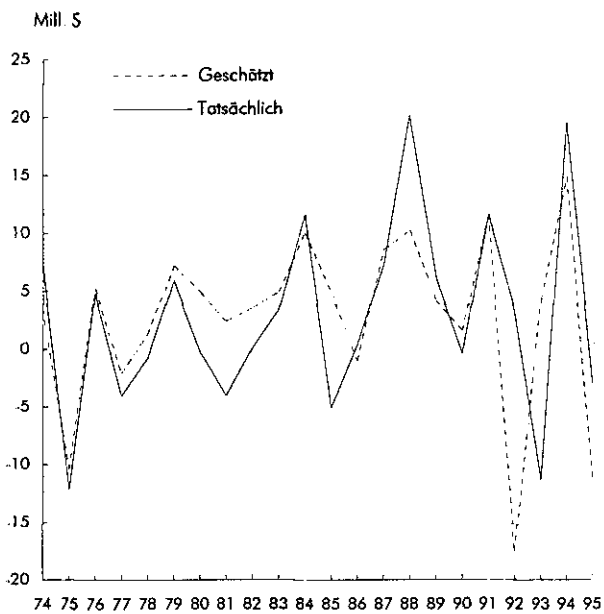
Der Fehlerkorrekturterm ist wie folgt definiert:

$$ECM_t = CF_t + 21,109 + 0,1078 UMS_t$$

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

Absolute Veränderung gegen das Vorjahr



Die insgesamt günstige Ertragsentwicklung wurde 1996 vor allem durch Kostenentlastungen möglich. Die größte Entlastung kam von den Arbeitskosten (-1%), den Rohstoffpreisen (-7% ohne Erdöl) und einer realen Abwertung des Schillings um 2% (Industriewaren). Das niedrige heimische Zinsniveau trug ebenfalls zur Ertragsverbesserung bei. Rationalisierung und Beschäftigungsreduktion (-3,5%) ließen somit über Produktivitätsfortschritte (4,5%) die Erträge steigen. Von der Preisentwicklung kamen hingegen 1996 keine positiven Ertrags-

impulse: Die Preise von Industriewaren dürften 1996 nur geringfügig höher gewesen sein als im Vorjahr (rund +0,3%).

Die durchschnittliche Eigenkapitalausstattung der österreichischen Industrieunternehmen liegt seit 1994 deutlich über 30%. Die relativ gute Entwicklung der Selbstfinanzierungsmittel sicherte 1995 eine erfolgreiche Fortsetzung dieses Konsolidierungskurses. Die Eigenkapitalquote der österreichischen Industrie erreichte 1995 knapp 33%. Dieser Wert sollte auch 1996 nicht nennenswert unterschritten werden.

Die verfügbaren Indikatoren und ökonometrische Schätzversuche weisen darauf hin, daß sich die Ertragskraft der österreichischen Industrie im Jahr 1997 weiter stärken wird. Die Cash-flow-Umsatz-Relation sollte heuer deutlich die 10%-Marke überschreiten.

Nach einer ausgezeichneten Ertragsentwicklung im vorangegangenen Jahr verzeichnete der Basissektor in der ersten Jahreshälfte 1996 bei gedämpften Produktionserwartungen einen markanten Rückgang der Verkaufspreise. Die Cash-flow-Umsatz-Relation wird daher auf rund 9,0% im Jahr 1996 geschätzt. Besonders betroffen war die papiererzeugende Industrie, weil der Umsatzeinbruch mit dem Beginn teurer Investitionsprojekte zusammenfiel. Wie der WIFO-Investitionstest zeigt, werden aber die bereits angelaufenen Großprojekte fortgeführt und erreichen erst 1997 ihren vollen Umfang. Umsatzeinbußen und eine entsprechende Eintrübung ihrer Ertragserwartungen verzeichneten auch die NE-Metallindustrie sowie die Erdölindustrie und die papierverarbeitende Industrie. Die Bergwerke meldeten hingegen im WIFO-Investitionstest für 1996 eine Steigerung

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

	Cash-flow der Industrie insgesamt		Industrie insgesamt	Basissektor	Chemie	Bauzulieferbranchen	Technische Verarbeitung	Traditionelle Konsumgüterbranchen
	Mill. S	Veränderung gegen das Vorjahr 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	70 921,0	-13,8	8,5	6,0	8,8	12,8	7,7	9,7
1994	90 464,0	+27,6	10,0	9,2	12,0	15,6	8,5	9,8
1995	87 526,0	-3,2	9,7	10,4	10,7	14,0	8,3	9,7
1996 ¹⁾	92 032,0	+5,2	9,5	9,0	10,5	16,0	7,5	10,5

¹⁾ Prognose

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

	1993	1994	1995	1996 Prognose
	Cash-flow in % des Umsatzes			
Basissektor	6,6	7,9	9,6	8,5
Chemie	9,4	12,3	10,7	10,9
Bauzulieferbranchen	13,7	17,1	14,0	15,8
Technische Verarbeitung	7,4	8,0	7,8	7,0
Traditionelle Konsumgüterbranchen	11,7	11,8	11,2	11,8
Industrie insgesamt	8,6	10,0	9,8	9,4

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

ihrer Umsätze. Im I. Quartal 1997 zeigt sich für den Basissektor insgesamt sowohl in bezug auf die Produktionserwartungen als auch auf die Verkaufspreise wieder eine stabile Aufwärtsentwicklung.

In der Befragung der Vereinigung Österreichischer Industrieller weist die *chemische Industrie* bei einer Cash-flow-Umsatz-Relation von 10,9% im Jahr 1996 nach 10,7% (1995) stabile oder leicht optimistische Ertragserwartungen aus. Im WIFO-Investitionstest wurden aber die anfangs sehr optimistischen Investitionspläne, die zu einem überdurchschnittlichen Anteil auf Kapazitätserweiterungen entfielen, im Laufe des Jahres 1996 beständig nach unten revidiert. Aufgrund der bis zum Jänner 1997 anhaltend pessimistischen Erwartungen über die Entwicklung der Verkaufspreise wird die Cash-flow-Umsatz-Relation für 1996 auf rund 10,5% geschätzt. Anfang 1997 zeigt der WIFO-Konjunkturtest eine Verbesserung der Erwartungen sowohl hinsichtlich der Produktionsmenge als auch der Verkaufspreise.

Wie 1995 waren die *Bauzulieferer* auch 1996 von der anhaltend schlechten Baukonjunktur betroffen und revidierten ihre bereits defensiven Investitionspläne im Jahresverlauf weiter nach unten. Der Anteil der Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen sowie der Kapazitätserweiterungen entspricht dabei etwa dem Industriedurchschnitt. Obwohl die Produktionserwartungen seit dem Frühjahr laufend zurückgenommen wurden und sich erst mit Jahreswechsel 1997 besserten, verzeichnete der Sektor gleichzeitig eine spürbare Entlastung von seiten der Verkaufspreise. Nach einem Preiseinbruch im Jahr 1995 sind die Ertragserwartungen daher vor allem in der „Stein-, Keramik- und Glasindustrie“ optimistisch, während Sägeunternehmen sowie die Holzverarbeitende Industrie 1996 lediglich eine mäßige Entspannung beobachteten. Für den Sektor insgesamt ergibt die Prognose für 1996 eine Cash-flow-Umsatz-Relation von rund 16,0%.

Unter massivem Preisdruck, der gemäß dem WIFO-Konjunkturtest bisher auch 1997 nicht nachläßt, stand 1996 der Bereich der *technischen Verarbeitung*. Dennoch ergibt sich für ihn die höchste Summe an Neuinvestitionen aller Sektoren. Diese entfallen jedoch vorwiegend auf

Ersatzkäufe und Rationalisierung. Bei leicht rückläufiger Auslastung wurden 1996 die Kapazitäten der im WIFO-Investitionstest erfaßten Unternehmen mit + 1,0% unterdurchschnittlich ausgeweitet. Für 1997 ist insgesamt eine nur geringe Erhöhung der Investitionen geplant. In der Befragung der VOI verschlechterten sich die Erwartungen über die Selbstfinanzierungskraft 1996 geringfügig. Das WIFO erwartet für den Sektor der technischen Verarbeitung insgesamt einen Rückgang der Cash-flow-Umsatz-Relation von 8,3% (1995) auf 7,5% (1996). Diese Verschlechterung der Ertragskennzahlen geht vor allem auf die Maschinenindustrie zurück, aber auch die Eisen- und Metallverarbeitung konnte den Rückgang der Verkaufspreise nicht durch eine entsprechende Senkung der Produktionskosten ausgleichen. Geringer sind die Ertragseinbußen in der Fahrzeugindustrie, hier weist der WIFO-Investitionstest einen überdurchschnittlichen Umsatzanstieg aus. Einzig die Unternehmen der Elektroindustrie konnten im abgelaufenen Kalenderjahr im Durchschnitt ihre Selbstfinanzierungskraft verbessern.

Die Hersteller *traditioneller Konsumgüter* haben den Prozeß der durch den EU-Beitritt akut gewordenen Strukturanpassung beinahe abgeschlossen. Das Investitionsverhalten ist hier durch einen überdurchschnittlich hohen Anteil von Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen geprägt. Nach Jahren der Stagnation erfolgte 1996 ein Kapazitätsabbau in der Größenordnung von 0,5%. Der WIFO-Konjunkturtest wiederum signalisiert seit Mitte 1996 für den Sektor eine Verbesserung der Verkaufspreise. Wachsenden Optimismus zeigt auch die VOI-Erhebung. Für 1996 prognostiziert das WIFO eine Cash-flow-Umsatz-Relation von rund 10,5%. Diese Steigerung der Rentabilität geht vor allem auf die Nahrungs- und Genußmittelindustrie zurück – sie meldet im WIFO-Investitionstest für 1996 unter weiterer Ausschöpfung von Rationalisierungspotentialen bedeutende Umsatzzuwächse. Die Textilindustrie rechnet ebenfalls bei steigenden Umsätzen und sinkender Beschäftigung mit einer Verbesserung der Ertragslage; die Bekleidungsproduzenten und die Lederverarbeiter erwarten zwar wieder mehr Aufträge, doch dämpft der scharfe Preisdruck weiter die Umsätze. Anfang 1997 beurteilten die Hersteller traditioneller Konsumgüter ihre Auftragsbestände leicht unterdurchschnittlich, ihre Erwartungen in bezug auf Produktionstätigkeit und Verkaufspreise lagen geringfügig über dem Durchschnitt.

LITERATURHINWEISE

- Egger, A., Samer, H., Der Jahresabschluß nach dem Rechnungslegungsgesetz. Erstellung/Analyse, 3. Auflage, Wien, 1992.
- Fasching, F., Haas, J. (Koord.), 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).

Profitability of Austrian Manufacturing Industry Staying Satisfactory. Cash flow data for 1996 – Summary

The earning capacity of Austrian manufacturing industry, as regularly assessed and analyzed by WIFO, has remained stable in 1996. The cash-flow/sales ratio stood at 9½ percent, maintaining the year-earlier level. The beginning cyclical recovery in the second semester, favorable exchange rate movements and buoyant activity in East-Central Europe prevented a fall in profitability. In the current year, profitability is set to strengthen.

In the basic goods sector, the profit situation weakened somewhat, the cash-flow/sales ratio falling from 10.4 percent in 1995 to 9.0 percent. Neither did companies producing technical manufactures on the whole benefit from the cyclical turnaround: according to WIFO calculations, the cash-flow/sales ratio weakened from 8.3 percent in the previous year to 7.5 percent in 1996. However, earning capacity rose for the suppliers of construction materials (from 14.0 to 16.0 percent), as well as for manufacturers of traditional consumer goods (from 9.7 to 10.5 percent). In the chemical industry, the cash-flow/sales ratio remained flat at 10.5 percent.

The altogether satisfactory trend was brought about mainly by cuts in costs, coming mainly from labor costs (-1 percent), raw materials (-7 percent excluding oil and a real-effective depreciation of the schilling by 2 percent (for manufactures). Low domestic interest rates also contributed towards higher net earnings. Rationalization and personnel reductions (-3.5 percent) boosted profits via productivity gains (+4.5 percent). No such boost came from sales prices of manufactures which barely rose above the year-earlier level (+0.3 percent estimate).

The average equity capital ratio of Austrian industrial companies has been significantly above 30 percent since 1994. Relatively favorable profit developments enabled further progress in 1995 with the equity capital ratio rising to nearly 33 percent. A markedly weaker performance in 1996 is unlikely.

Available indicators and econometric estimations suggest a further rise in earning capacity for 1997, with the cash-flow/sales ratio exceeding 10 percent by a significant margin.