Wertschöpfung

Die Notwendigkeit von Unternehmensgewinnen

vbw

Studie
Stand: Juli 2026

Eine vbw Studie, erstellt von der IW Consult GmbH

Die bayerische Wirtschaft

Hinweis

Zitate aus dieser Publikation sind unter Angabe der Quelle zulässig.

Vorwort

Ausreichende Gewinne sichern das Fortbestehen von Unternehmen und Arbeitsplätzen

Immer wieder stehen vermeintlich hohe Unternehmensgewinne im Fokus der öffentlichen Diskussion, oft fehlt es aber an einer seriösen Analyse. Wenn von „Millionengewinnen“ die Rede ist, wird übersehen, dass die absolute Größe keine Aussagekraft hat; entscheidend ist der Gewinn in Relation zum Umsatz oder zum Kapitaleinsatz. Bei „Riesen-Gewinnsprüngen“ wird übersehen, dass diesen meist Gewinneinbrüche vorausgegangen waren. Denn im Gegensatz zu den stetig ansteigenden Entgelten der Beschäftigten, unterliegen Gewinne großen Schwankungen, die auch mal ins Negative gehen können.

Fakt ist, dass Gewinne die Grundvoraussetzung für unternehmerisches Tätigsein ist. Ohne Aussicht auf entsprechende Erträge wird niemand ein Unternehmen gründen oder in ein Unternehmen investieren. Die vorliegende Studie, die wir bei der IW Consult GmbH in Auftrag gegeben haben, erläutert diese Zusammenhänge und zeigt zudem auf, dass die Unternehmensgewinne in Deutschland mittelfristig zu Lasten der Arbeitnehmereinkommen zurückgehen. Speziell in der Industrie waren die Renditen in den letzten Jahren oftmals unattraktiv im Vergleich zu anderen Anlageformen. Dies erhöht das Risiko einer De-Industrialisierung.

Ausreichende Gewinne sind die Voraussetzung für das Fortbestehen von Unternehmen und damit auch von deren Arbeitsplätzen. Ohne entsprechende Erträge können die notwendigen Investitionen in neue Technologien, Prozesse und Produkte nicht finanziert werden. Die Studie belegt einen klaren positiven Zusammenhang zwischen Gewinnhöhe, Investitionen und Beschäftigung.

Die Diskussion um Unternehmensgewinne darf nicht plakativ geführt werden. Neid oder Verteilungsdebatten sind fehl am Platz. Von ausreichenden Gewinnen profitieren auch die Beschäftigten, weil dadurch ihre Arbeitsplätze gesichert werden

Bertram Brossardt
15. Juli 2026

Inhalt

1 Executive Summary 1

2 Gewinne sind erforderlich und werden durch den Wettbewerb begrenzt 2

3 Zunehmende Lohn-, abnehmende Gewinnquote 4

3.1 Stark steigende Gewinne sind ein Sonderfall 4

3.2 Entwicklung der Lohn- und Gewinnquote in Deutschland 5

3.3 Branchenunterschiede bei der Entwicklung der Lohn- und Gewinnquote 6

4 Notwendige Unternehmensgewinne 8

4.1 Definition notwendiger Gewinne 8

4.2 Gewinnentwicklung in den Unternehmen 9

4.3 Mindestgewinne werden nur mühsam erreicht 11

5 Unternehmensgewinne, Investitionen und Beschäftigung in der Industrie 15

5.1 Daten sprechen nicht gegen die Wirksamkeit der Wirkungskette von Gewinnen, Investitionen und Beschäftigung 15

5.2 Vertiefende Datenanalyse zeigt positiven Zusammenhang zwischen Umsatzrendite und Beschäftigungswachstum 16

6 Fazit 18

Ansprechpartner/Impressum 19

1 Executive Summary

Gewinne sind die Grundvoraussetzung für unternehmerische Tätigkeit

Unternehmensgewinne haben eine wichtige Funktion in der Sozialen Marktwirtschaft. Sie setzen Anreize für Investitionen, Innovationen und Beschäftigung. Gleichzeitig werden Gewinne durch Wettbewerb begrenzt.

In einer funktionierenden wettbewerblichen Wirtschaftsordnung können zu einzelnen Zeitpunkten durchaus hohe Gewinne auftreten, ohne dass dies ein Zeichen für Wettbewerbsversagen ist. Gewinne unterliegen deutlich stärkeren Schwankungen als Löhne und können in einer Krisensituation stark einbrechen, um anschließend als Aufholeffekt stärker anzusteigen. Allerdings sind steigende Gewinne kein dauerhafter Trend, die Gewinne sind im Zeitraum 2015 bis 2025 deutlich langsamer gewachsen als die Arbeitnehmerentgelte.

Bei der Verteilung zwischen Löhnen und Gewinnen zeigt sich ein klares Ergebnis: Im Zeitraum 2015 bis 2025 ist die Gewinnquote zurückgegangen, während die Lohnquote zugenommen hat. Das gilt nicht nur für die Gesamtwirtschaft, sondern auch für zentrale Branchen wie Industrie und Dienstleistungen. Die Einkommensverteilung hat sich insgesamt eher zugunsten der Beschäftigten verschoben.

Gewinne tragen dazu bei, den Fortbestand von Unternehmen und damit Arbeitsplätze zu sichern. Nur wenn ein notwendiger Gewinn, der Risiken zu sicheren Alternativen und Finanzierungskosten abdeckt, erreicht wird, bleibt das Kapital im Unternehmen und steht für künftige Investitionen zur Verfügung. Für die Gesamtwirtschaft gelingt das im Durchschnitt noch. In der Industrie ist die Lage jedoch deutlich angespannter. Dort werden notwendige Gewinne nur schwer und nicht verlässlich erreicht. Hier zeigt sich ein Risiko für den Industriestandort Deutschland.

Ein Blick auf die wirtschaftliche Wirkungskette Gewinne, Investitionen und Beschäftigung zeigt, dass Gewinne eine wichtige Voraussetzung für Investitionen und für Beschäftigung sind. Zwar kann es in einzelnen Jahren Konstellationen geben, die diesen Zusammenhang nicht zeigen; im Trend über mehrere Jahre bleiben diese Zusammenhänge aber bestehen. Mit anderen Worten: Wo Gewinne fehlen oder zu schwach ausfallen, werden Investitionen erschwert. Damit können langfristig auch Wachstum und Beschäftigung unter Druck geraten.

Insgesamt zeigt sich, dass nicht zu hohe Gewinne derzeit das größere Problem sind, sondern zu geringe und zu unsichere Gewinne – vor allem in der Industrie. Wenn Unternehmen ihre Kapitalkosten nicht mehr verlässlich erwirtschaften können, gerät die Investitionsfähigkeit unter Druck. Dies erschwert nicht nur die Sicherung und den Aufbau von Beschäftigung. Auch die erforderlichen Investitionen, um die Digitalisierung oder die klimaneutrale Transformation zu bewältigen, sind bei zu geringen Gewinnen nur schwer zu finanzieren. Damit wird aus der Gewinndebatte schnell eine Standortdebatte.

2 Gewinne sind erforderlich und werden durch den Wettbewerb begrenzt

Gewinne erfüllen wichtige Funktionen in der Sozialen Marktwirtschaft

Gewinne sind eine zentrale Voraussetzung für das Funktionieren der Wirtschaftsordnung in Deutschland, der Sozialen Marktwirtschaft. Sie sind der Anreiz, unternehmerisch tätig zu werden und zu investieren. Hohe Gewinne sind das Signal, dass sich Investitionen in bestimmte Tätigkeiten lohnen, weil dort aufgrund der Nachfrage eine ausreichende Zahlungsbereitschaft besteht. Die Investitionen ziehen weitere Produktionsressourcen an, wie Arbeitskräfte. Gewinnchancen sind zudem der Anreiz, die Effizienz in Unternehmen zu steigern und die Produkte und Leistungen zu optimieren. Dies wirkt sich positiv auf eine kosteneffiziente Versorgung mit Gütern und Dienstleistungen aus, wenn die Effizienzgewinne im Wettbewerb an die Nachfrager weitergegeben werden. In dynamischen Märkten bildet die Aussicht auf zukünftige Gewinne den Anreiz, in Innovationen zu investieren. All das sind die Funktionen einer funktionierenden Sozialen Marktwirtschaft.

Hinzu kommt, dass die vier die wirtschaftliche Zukunft Deutschlands prägenden großen Trends Digitalisierung, Dekarbonisierung, Demografie und Deglobalisierung eine Transformation der Unternehmen erfordern. Das erforderliche Investitionsvolumen wird auf rund 1,4 Bio. Euro bis 2030 geschätzt, wovon mehr als zwei Drittel durch private Investitionen gestemmt werden müssen. Zugleich zeigt sich aber, dass jedes vierte Unternehmen der Industrie und unternehmensnahen Dienstleistungsbranchen zuletzt gar nicht investiert hat. Ohne ausreichende Gewinne fällt es Unternehmen schwer, die erforderlichen Investitionen zu tätigen.

In der Sozialen Marktwirtschaft werden Gewinne durch den Wettbewerb begrenzt. Werden zu hohe Gewinne durch Ausnutzung von Marktmacht erzielt, ist es Aufgabe der Wettbewerbspolitik, hier für mehr Wettbewerb zu sorgen. Voraussetzung dafür ist ein wirksam gesicherter Wettbewerb, der aktiv durch staatliche Institutionen überwacht und durchgesetzt wird. Dies ist in der deutschen Wirtschaftsordnung insbesondere durch das Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB) sowie das Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb (UWG) verankert. Das Bundeskartellamt sichert auf Grundlage des GWB als staatliche Institution den Wettbewerb und greift ein, wenn Marktmacht missbraucht wird. Zudem verfolgt es Kartelle, kontrolliert Fusionen und führt Sektoruntersuchungen durch.

In der öffentlichen Diskussion sind Unternehmensgewinne oftmals negativ konnotiert. So hatte die OECD im Jahr 2023 die Gewinn- und Lohnentwicklung[1] unter die Lupe genommen. Im Zeitraum viertes Quartal 2019 bis erstes Quartal 2023 sind die Unternehmens-

[1] Die OECD-Studie stellt auf die sogenannten Unit profits und Unit Labour Costs ab. Diese werden ermittelt, indem die Unternehmens- und Vermögenseinkommen sowie die Arbeitnehmerentgelte ins Verhältnis zur realen Wertschöpfung gesetzt werden.

gewinne deutlich schneller gestiegen[2] als die Arbeitnehmerentgelte. Aus dieser Studie resultierte eine Verteilungsdebatte mit Schlagzeilen wie „Gewinne steigen in Deutschland besonders stark“ (Spiegel.de, 2023) oder „Zocken uns die Firmen wirklich ab?“ (FAZ, 2023). Allerdings haben sich die starken Gewinnjahre nicht fortgesetzt, stattdessen sind die Gewinne spürbar zurückgegangen[3]. Die Gewinne der DAX-Unternehmen lagen 2025 auf dem niedrigsten Stand seit 2021, ohne dass es eine vergleichbare Berichterstattung wie nach der OECD-Studie gegeben hätte.

Vor diesem Hintergrund erarbeitet die Studie ein empirisches Bild zur Entwicklung der Unternehmensgewinne in Deutschland. Die Unternehmensgewinne werden dabei aus unterschiedlichen Perspektiven betrachtet. Die gesamtwirtschaftliche Betrachtung ermöglicht Aussagen zur grundlegenden Entwicklung, wie der Entwicklung der Lohn- und Gewinnquote. Hier wird unter anderem untersucht, ob es eine nachhaltige Verschiebung der Verteilung in Richtung Gewinne gegeben hat (Kapitel 3).

„Notwendige“ Gewinne sind kein volkswirtschaftlicher Begriff. Anders dagegen in der Betriebswirtschaftslehre. Dort werden im Rahmen der Unternehmensbewertung bei Käufen, der Investitionstheorie oder der Rechnungslegung Mindestwerte festgelegt. Als Größe werden die sogenannten Weighted Average Cost of Capital (WACC), also gewichtete Kapitalkosten als zu erzielende Mindestrendite, verwendet. Bei der Unternehmensbewertung ergibt sich der „faire Kaufpreis“ durch eine Diskontierung der freien zukünftigen Zahlungsströme eines Unternehmens mit den gewichteten Kapitalkosten. Für eine volkswirtschaftliche Analyse sind gewichtete Kapitalkosten und Gesamtkapitalrenditen zu finden, die repräsentativ für ganze Branchen oder die Gesamtwirtschaft sind. Durch den Vergleich der Gesamtkapitalrendite mit den so ermittelten Mindestrenditen lässt sich abschätzen, ob die notwendigen Unternehmensgewinne erreicht werden (Kapitel 4). Die erforderliche Verbindung zwischen betriebs- und volkswirtschaftlicher Sicht liefert die Deutsche Bundesbank mit der hochgerechneten Jahresabschlussstatistik. Diese Hochrechnung ermöglicht einen Einblick in die Vermögens-, Finanz- und Ertragsverhältnisse nahezu der Gesamtheit nichtfinanzieller deutscher Unternehmen und erlaubt zudem Betrachtungen auf Branchenebene.

In einer funktionierenden Sozialen Marktwirtschaft sollen Gewinne unternehmerisches Engagement, Investitionen, Innovationen und Beschäftigung langfristig sichern. Mit der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wird geprüft, ob sich diese grundlegenden Zusammenhänge in Deutschland erkennen lassen (Kapitel 5).

[2] Zwar zeigt sich in der OECD-Studie ein deutlicher Anstieg der Gewinne, allerdings hängt das Ausmaß stark vom gewählten Ausgangszeitpunkt ab, wie die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zeigen: Vom in der Studie ausgewiesenen vierten Quartal 2019 bis zum ersten Quartal 2023 beträgt der Gewinnanstieg fast 74 Prozent. Werden dagegen die angrenzenden Quartale als Startpunkt genommen, fällt der Gewinnanstieg deutlich geringer aus (3. Quartal 2019: 46 Prozent; 1. Quartal 2020: 38,6 Prozent). Gleichwohl sind in diesem Zeitraum die Gewinne stärker gestiegen als die Arbeitnehmerentgelte (Statistisches Bundesamt, 2026).
[3] Wird die OECD-Studie fortgeschrieben, zeigt sich, dass die Gewinne zwischen dem dritten Quartal 2019 und dem vierten Quartal 2025 um 11,1 Prozent und die Arbeitnehmerentgelte um 41,2 Prozent zugelegt haben (Statistisches Bundesamt, 2026). Gleichwohl hängt auch hier das Ergebnis stark vom gewählten Startzeitpunkt ab, weil die Quartalsgewinne starken Schwankungen unterworfen sind.

3 Zunehmende Lohn-, abnehmende Gewinnquote

Kein dauerhafter Trend zu steigenden Gewinnanteilen

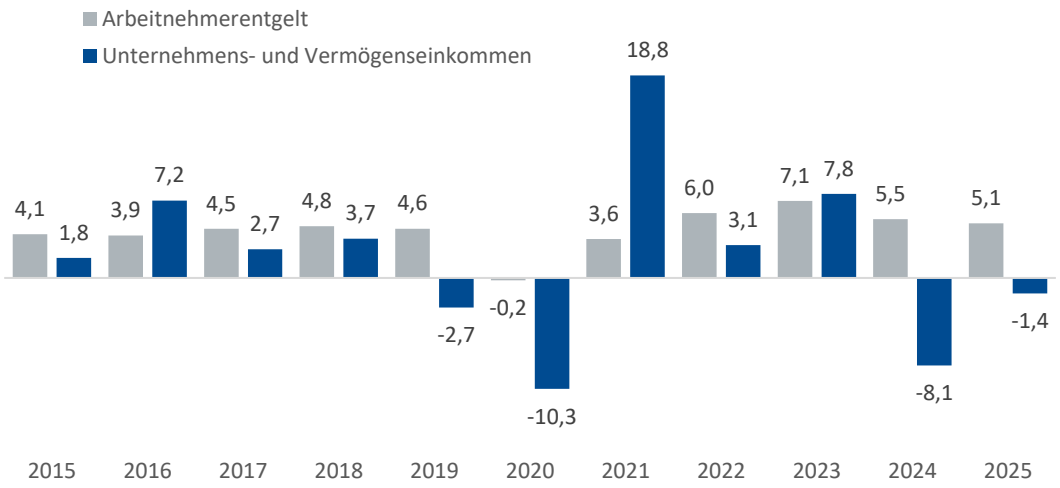
Die Verteilung von Löhnen und Gewinnen wird in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung über das Volkseinkommen betrachtet, das sich in Arbeitnehmerentgelte sowie Unternehmens- und Vermögenseinkommen aufteilt. Letztere ergeben sich als rechnerische Restgröße nach Abzug der Arbeitnehmerentgelte vom Volkseinkommen und basieren auf einer Inländerperspektive, die grenzüberschreitende Einkommens- und Vermögensströme berücksichtigt. Auf inländischer Ebene lässt sich zusätzlich eine sektorale Betrachtung vornehmen, bei der nach Abzug der Arbeitnehmerentgelte vom Nettoinlandsprodukt der Nettobetriebsüberschuss verbleibt, der auch die Einkommen von Selbstständigen umfasst.

3.1 Stark steigende Gewinne sind ein Sonderfall

Die Gewinne schwanken stärker als die Arbeitnehmerentgelte. In Krisenzeiten brechen die Gewinne stärker ein, in den anschließenden Erholungszeiten steigen sie dann wieder stärker an. Dieses Bild zeigt sich exemplarisch in den Jahren 2020 und 2021 im Verlauf der Coronapandemie (Abbildung 1).

Abbildung 1
Gesamtwirtschaftliches Wachstum der Löhne und Gewinne im Vergleich

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quelle: Statistisches Bundesamt, 2026; eigene Berechnung

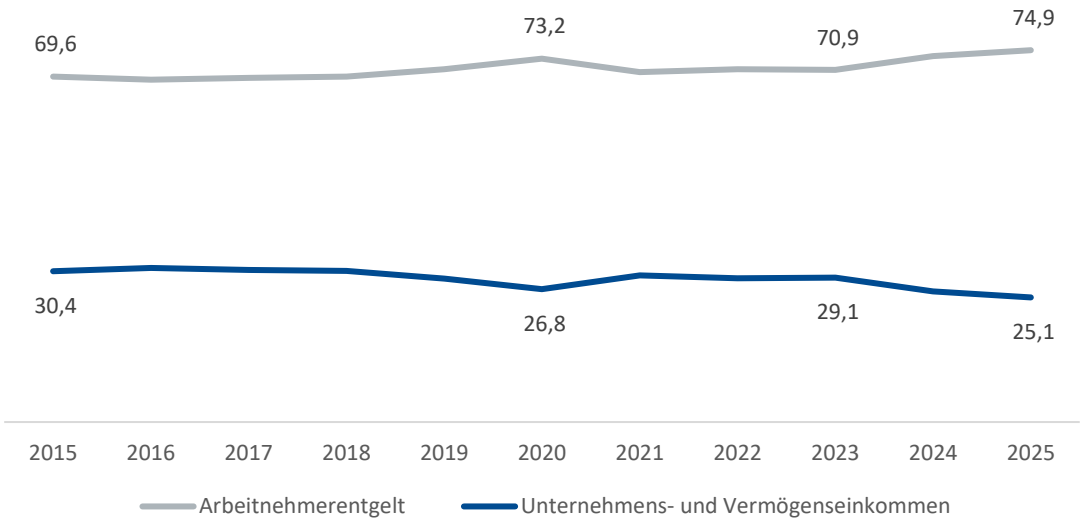
Die Analyse mit der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung verdeutlicht aber auch, dass der Gewinnanstieg kein dauerhafter Trend ist. Vielmehr ist in den Jahren 2024 und 2025 aufgrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung ein Gewinnrückgang zu verzeichnen. Im Zeitraum 2015 bis 2025 sind die Arbeitnehmerentgelte pro Jahr um durchschnittlich 4,5 Prozent, die Unternehmens- und Vermögenseinkommen aber nur um 1,8 Prozent gestiegen.

3.2 Entwicklung der Lohn- und Gewinnquote in Deutschland

Die längerfristige Entwicklung der Lohn- und Gewinnquote zeigt eine Verschiebung hin zu höheren Lohnanteilen. Zwischen 2015 und 2025 ist sie von 30,4 auf 25,1 Prozent gesunken. Die zwischenzeitlichen Anstiege der Gewinnquote von 26,8 Prozent im Jahr 2020 auf 29,1 Prozent im Jahr 2023 haben die Gewinnquote lediglich stabilisiert, ohne einen nachhaltigen Aufwärtstrend zu begründen (Abbildung 2).

Abbildung 2
Steigende Lohn-, sinkende Gewinnquote

Anteil der Arbeitnehmerentgelte sowie der Unternehmens- und Vermögenseinkommen am Volkseinkommen, in Prozent



Quelle: Statistisches Bundesamt (2026); eigene Berechnung

Entsprechend ist die Lohnquote innerhalb von zehn Jahren um 5,3 Prozentpunkte zulasten der Gewinnquote gestiegen – von 69,6 auf 74,9 Prozent. Die Arbeitnehmerentgelte haben sich deutlich dynamischer entwickelt als die Unternehmens- und Vermögenseinkommen: Im Zeitraum 2015 bis 2025 haben die Arbeitnehmerentgelte um 55 Prozent zugelegt, während die Unternehmens- und Vermögenseinkommen nur um 19 Prozent gestiegen sind.

Kurzfristige Ausschläge, etwa infolge externer Schocks oder Preisentwicklungen, haben diese grundlegende Tendenz nicht verändert. Insgesamt bleibt es bei einer Verschiebung zugunsten der Arbeitseinkommen.

3.3 Branchenunterschiede bei der Entwicklung der Lohn- und Gewinnquote

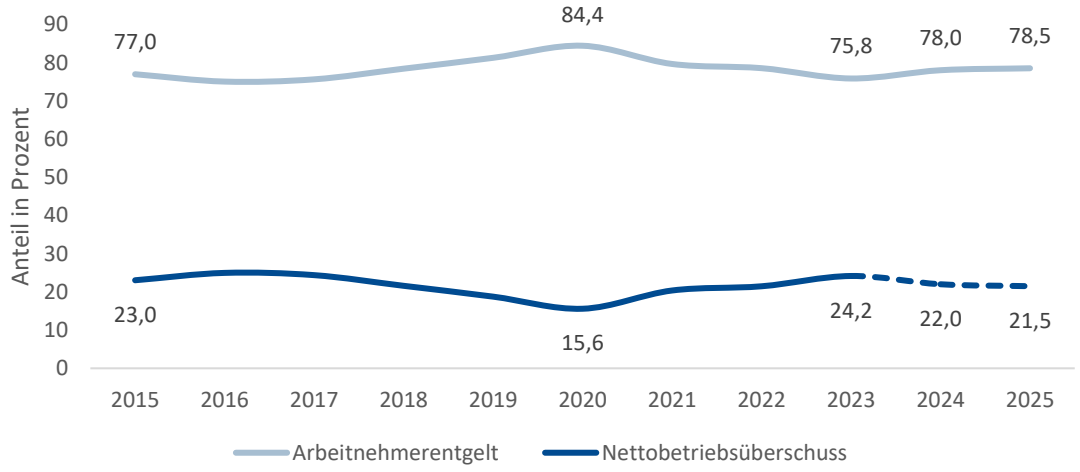
Auf Branchenebene zeigt sich ein ähnliches Muster wie in der Gesamtwirtschaft. Im Verarbeitenden Gewerbe entwickeln sich die Arbeitnehmerentgelte im Zeitraum 2015 bis 2025 dynamischer (+30,8 Prozent) als die Gewinne (+19,6 Prozent). In der Folge stieg die Lohnquote in der Industrie um 1,5 Prozentpunkte auf 78,5 Prozent, während die Gewinnquote auf 21,5 Prozent gefallen ist (Abbildung 3).

Auch in der Industrie erweisen sich zwischenzeitliche Anstiege der Gewinnquote (2023: 24,2 Prozent) dabei als temporär und führen nicht zu einer dauerhaften Trendwende. Vielmehr zeigt sich über den gesamten Zeitraum hinweg eine rückläufige Bedeutung der Gewinne.

Abbildung 3

Entwicklung der Lohn- und Gewinnquote in der Industrie

Anteil der Arbeitnehmerentgelte sowie der Nettobetriebsüberschüsse am Nettoinlandsprodukt zu Faktorkosten, in Prozent



Gestrichelte Linie: Schätzung der Nettobetriebsüberschüsse anhand der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Quelle: Statistisches Bundesamt (2026); eigene Berechnung

Im Dienstleistungssektor ist diese Entwicklung noch ausgeprägter. Hier sind die Arbeitnehmerentgelte im Zeitraum 2015 bis 2025 besonders stark (+63,5 Prozent) gewachsen, während die Gewinne sogar rückläufig (-5,8 Prozent) waren. Allerdings wird dieses Bild wesentlich durch den öffentlichen Sektor beeinflusst, der definitionsgemäß keine Gewinne erzielt. Ohne diesen Bereich fällt die Entwicklung differenzierter aus: Die Gewinne sind um 4,0 Prozent gestiegen, damit jedoch deutlich weniger dynamisch als die Arbeitnehmerentgelte mit 45,5 Prozent. Selbst in besonders wachstumsstarken Dienstleistungsbranchen bleibt dieses Muster bestehen. So konnten Unternehmensdienstleister einen Anstieg der Nettobetriebsüberschüsse von 22,2 Prozent erzielen, die Arbeitnehmerentgelte stiegen aber auch hier mit 78,1 Prozent deutlich schneller (Statistisches Bundesamt, 2026).

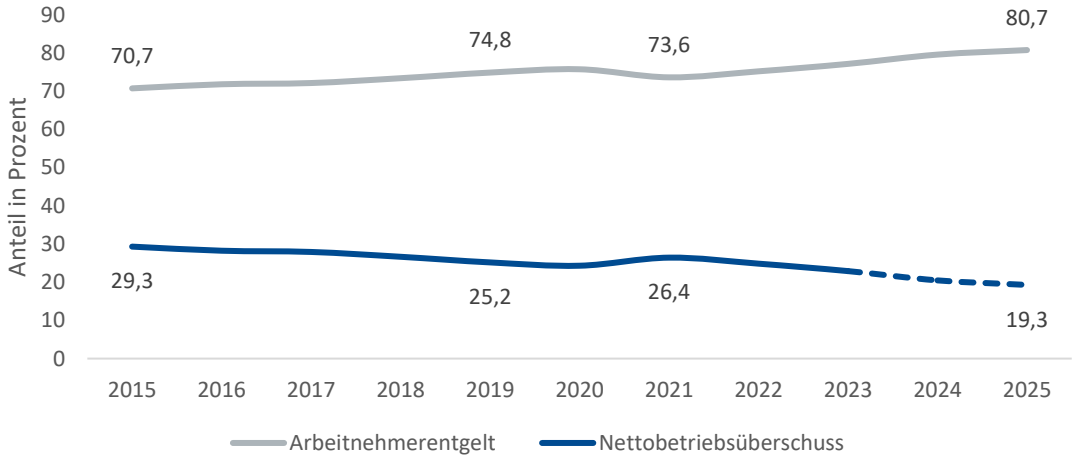
Insgesamt führt diese Entwicklung dazu, dass die Lohnquote im Dienstleistungsbereich deutlich ansteigt, während die Gewinnquote entsprechend zurückgeht. Im Zeitraum 2015 bis 2025 ist die Lohnquote von 70,7 auf 80,7 Prozent gestiegen, die Gewinnquote von 29,3 auf 19,3 Prozent gefallen. Vorübergehende Gegenbewegungen ändern daran nichts, sie stellen lediglich kurzfristige Abweichungen dar (Abbildung 4).

Damit zeigt sich branchenübergreifend ein konsistentes Bild: Die Einkommensverteilung verschiebt sich zugunsten der Arbeitnehmerentgelte, während die Bedeutung der Gewinne tendenziell abnimmt.

Abbildung 4

Entwicklung der Lohn- und Gewinnquote im Dienstleistungssektor

Anteil der Arbeitnehmerentgelte sowie der Nettobetriebsüberschüsse am Nettoinlandsprodukt zu Faktorkosten, in Prozent



Quelle: Statistisches Bundesamt (2026); eigene Berechnung

4 Notwendige Unternehmensgewinne

Notwendige Renditen werden in der Industrie nicht verlässlich erreicht

4.1 Definition notwendiger Gewinne

„Notwendige Gewinne“ sind kein Begriff der Volkswirtschaftslehre, spielen jedoch in der Betriebswirtschaft eine Rolle, insbesondere bei Investitionsentscheidungen und Unternehmensbewertungen. Insofern liefert eine Analyse der notwendigen Gewinne wichtige Hinweise für die Zukunftsfähigkeit des Standorts. Im Folgenden wird erläutert, was unter notwendigen Gewinnen zu verstehen ist. Anschließend wird dargestellt, wie sich die Gewinne in den Unternehmen entwickelt haben. Zur Bewertung der tatsächlichen Ertragslage wird dieser Referenzwert der Gesamtkapitalrendite gegenübergestellt. Die Datengrundlage für die Gesamtkapitalrendite der Unternehmen ist die Bundesbank-Statistik „Hochgerechnete Jahresabschlüsse“. Zum Abschluss werden die von den Unternehmen realisierte Rendite mit der notwendigen Rendite verglichen.

Maßgeblich für die Bewertung der notwendigen Gewinne sind die gewichteten Kapitalkosten (Weighted Average Cost of Capital, WACC), die als Mindestanforderung an die Rendite interpretiert werden. Sie geben an, welche Verzinsung Unternehmen erzielen müssen, um ihre Kapitalkosten zu decken und den Erwartungen von Kapitalgebern gerecht zu werden. Nur wenn diese Anforderung an den notwendigen Gewinn erreicht wird, bleibt Kapital im Unternehmen und steht für künftige Investitionen zur Verfügung. Die WACC werden in der Analyse in Kapitel 4.3 als „notwendige Rendite“ bezeichnet.

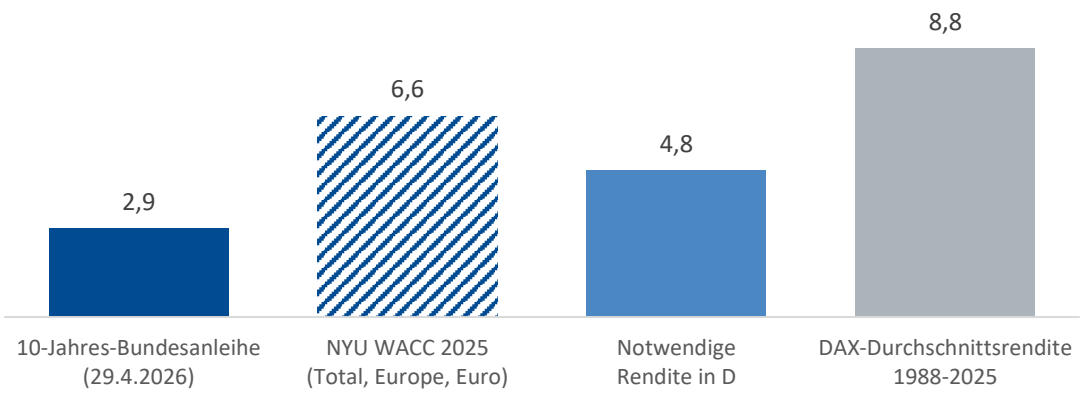
Die WACC setzen sich aus Eigen- und Fremdkapitalkosten zusammen. Die Eigenkapitalkosten orientieren sich am Risiko einer Branche sowie an alternativen, sicheren Anlagemöglichkeiten. Die Fremdkapitalkosten spiegeln die Finanzierungskosten über Kredite wider. Durch die Gewichtung beider Finanzierungsquellen ergibt sich ein einheitlicher Maßstab für die erforderliche Mindestrendite.

Die WACC liegen in der Regel für einzelne Unternehmen vor, nicht aber für ganze Branchen. Eine Ausnahme stellt die NYU Stern School of Business dar, die für verschiedene Weltregionen, darunter Europa, branchendifferenzierte WACC ausweist. Die dort ausgewiesenen Eigen- und Fremdkapitalkosten auf Eurobasis sind Ausgangspunkt der Berechnung der WACC für die deutschen Branchen. Die gewichteten Werte werden mit den branchenspezifischen Kapitalstrukturen in Deutschland ermittelt. Als Gewichte dienen die von der Deutschen Bundesbank ausgewiesenen Eigen- und Fremdkapitalanteile der Branchen, sodass die WACC an die deutschen Kapitalstrukturen angepasst sind. Zudem weichen die Branchen der NYU von der deutschen WZ-Klassifikation ab, wobei die Unterschiede zwischen den ausgewiesenen Teilbranchen oftmals nur gering sind. In die Berechnung fließt der Mittelwert aus den Kapitalkosten aller Branchen ein, die einer Branche in Deutschland zugeordnet werden können.

Auf dieser Grundlage lässt sich ein realitätsnaher Referenzwert bestimmen, der zwischen sicheren Anlageformen und besonders erfolgreichen Unternehmen einzuordnen ist (Abbildung 5): Der risikolose Zinssatz einer 10-jährigen Staatsanleihe lag Ende April 2026 in Deutschland bei 2,9 Prozent. Im Vergleich dazu beträgt die langfristige Durchschnittsrendite der DAX-Unternehmen im Zeitraum 1988 bis 2025 rund 8,8 Prozent. Die gewichteten Kapitalkosten für Europa werden von der NYU über alle Branchen (ohne Banken) mit 6,6 Prozent angegeben. Werden sie mit der deutschen Kapitalstruktur ermittelt, beträgt die notwendige Rendite 4,8 Prozent des eingesetzten Kapitals. Damit liegen sie erwartungsgemäß zwischen dem risikolosen Zinssatz und den erfolgreichen DAX-Unternehmen.

Abbildung 5
Bewertungsmaßstab im Vergleich

Angaben in Prozent



Quelle: Deutsche Finanzagentur (2026); NYU (2026); Deutsche Bundesbank (2025); Deutsche Börse AG (2026); eigene Berechnung

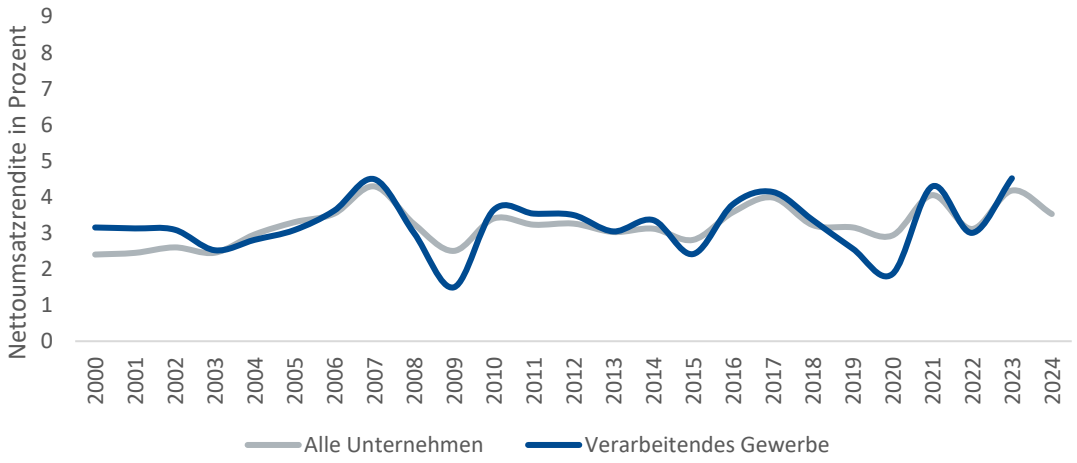
4.2 Gewinnentwicklung in den Unternehmen

Die Gewinnentwicklung ist starken Schwankungen unterworfen, wie die Entwicklung der Nettoumsatzrendite zeigt (Abbildung 6). Die Nettoumsatzrendite zeigt, wie effizient Umsätze in Gewinne umgewandelt werden, variiert jedoch je nach Branche aufgrund unterschiedlicher Geschäftsmodelle und Kostenstrukturen. Im Zeitraum 2000 bis 2023 erzielten die Unternehmen branchenübergreifend im Jahr 2007 mit 4,29 Prozent die höchste durchschnittliche Nettoumsatzrendite, im Jahr 2000 mit 2,40 Prozent die niedrigste Umsatzrendite. In der Industrie fallen die Ausschläge stärker aus, was auch durch außergewöhnliche konjunkturelle Entwicklungen einzelner Jahre beeinflusst wird. Die Industrie hat im Jahr 2023 mit 4,52 Prozent die höchste und im Jahr 2009 mit 1,49 Prozent die niedrigste Umsatzrendite erzielt. Für das Jahr 2024 weist die Deutsche Bundesbank für alle Unternehmen eine deutlich sinkende Nettoumsatzrendite aus: Sie sinkt von 4,18 auf 3,53 Prozent.

Insgesamt bewegen sich die durchschnittlichen Renditen von Industrie und Gesamtwirtschaft über den Zeitraum 2000 bis 2023 auf einem vergleichbaren Niveau (3,27 bzw. 3,28 Prozent).

Abbildung 6
Entwicklung der Nettoumsatzrendite in der Gesamtwirtschaft und Industrie

Nettoumsatzrendite in Prozent; Alle nichtfinanziellen Unternehmen sowie Verarbeitendes Gewerbe



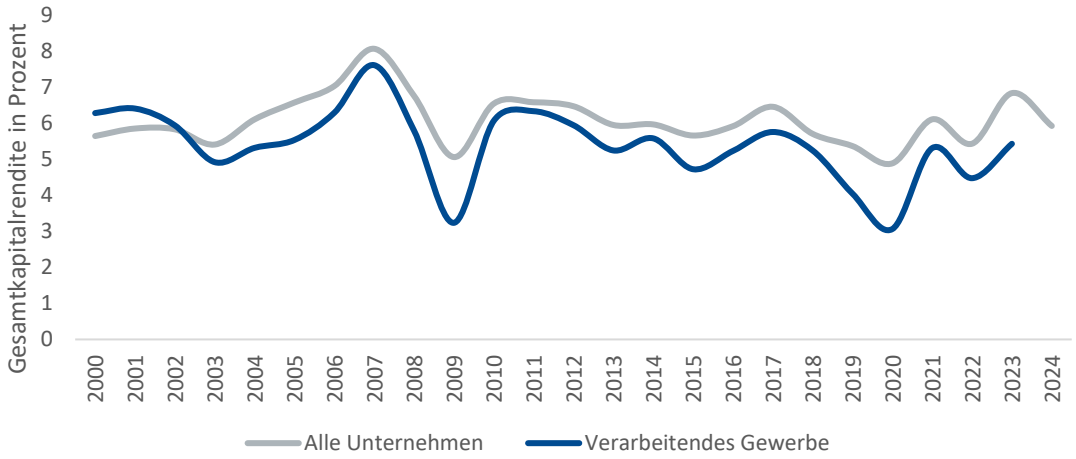
Daten für das Verarbeitende Gewerbe nur bis 2023 verfügbar
Quelle: Deutsche Bundesbank (2025); eigene Berechnung

Die Gesamtkapitalrendite weist einen ähnlichen Verlauf wie die Nettoumsatzrendite auf, wenn auch auf einem etwas höheren Niveau (Abbildung 7). Im gesamten Zeitraum 2000 bis 2023 haben alle Unternehmen eine durchschnittliche Gesamtkapitalrendite von 6,05 Prozent und die Industrieunternehmen von 5,32 Prozent erreicht. Die Gesamtkapitalrendite der Industrie lag in den Jahren 2000 bis 2002 noch über der Rendite aller Unternehmen. Seitdem verharrt die Gesamtkapitalrendite unter der Rendite aller Unternehmen, was eine Erklärung für den schleichenden strukturellen Wandel hin zu mehr Dienstleistungen sein kann. Die höchste Gesamtkapitalrendite erzielten alle Unternehmen (8,06 Prozent) und die Industrieunternehmen (7,60 Prozent) im Jahr 2007. Die geringste Gesamtkapitalrendite wurde im Jahr 2020 erzielt (alle Unternehmen 4,88 Prozent, Industrie 3,06 Prozent). Auch bei der Gesamtkapitalrendite gab es im Jahr 2023 einen sichtbaren Anstieg, allerdings zeigen die Daten für alle Unternehmen auch hier für das Jahr 2024 bereits wieder einen Rückgang.

Abbildung 7

Entwicklung der Gesamtkapitalrendite in Gesamtwirtschaft und Industrie

Gesamtkapitalrendite in Prozent; Alle nichtfinanziellen Unternehmen sowie Verarbeitendes Gewerbe



Daten für das Verarbeitende Gewerbe nur bis 2023 verfügbar
Quelle: Deutsche Bundesbank (2025); eigene Berechnung

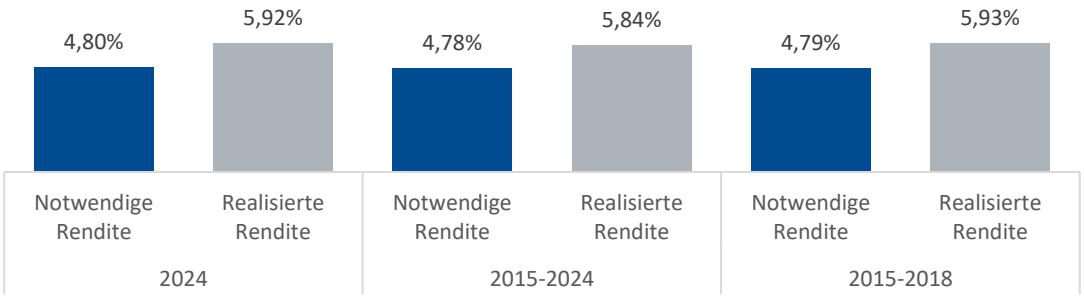
4.3 Mindestgewinne werden nur mühsam erreicht

Die Gegenüberstellung von Gesamtkapitalrendite und Kapitalkosten zeigt, ob Unternehmen die erforderlichen Mindestgewinne erreichen (siehe Kapitel 4.1). In der Gesamtwirtschaft wird die notwendige Verzinsung grundsätzlich erzielt, der Abstand bleibt jedoch gering. Im Jahr 2024 realisierten alle nicht-finanziellen Unternehmen eine Gesamtkapitalrendite von 5,92 Prozent. Die notwendige Rendite lag bei 4,80 Prozent, ein Unterschied von gut einem Prozentpunkt. Auch die gewichteten Renditen der Zeiträume 2015 bis 2024 sowie 2015 bis 2018 zeigen nur einen geringen Unterschied zwischen der notwendigen und realisierten Rendite (Abbildung 8). Dies deutet darauf hin, dass im Markt vor allem solche Unternehmen verbleiben, die es schaffen, die notwendigen Gewinne zu erwirtschaften.

Abbildung 8

Notwendige Gewinne gesamtwirtschaftlich erreicht

Alle nichtfinanziellen Unternehmen, Rendite in Prozent



Quelle: NYU (2026); Deutsche Bundesbank (2025); eigene Berechnung

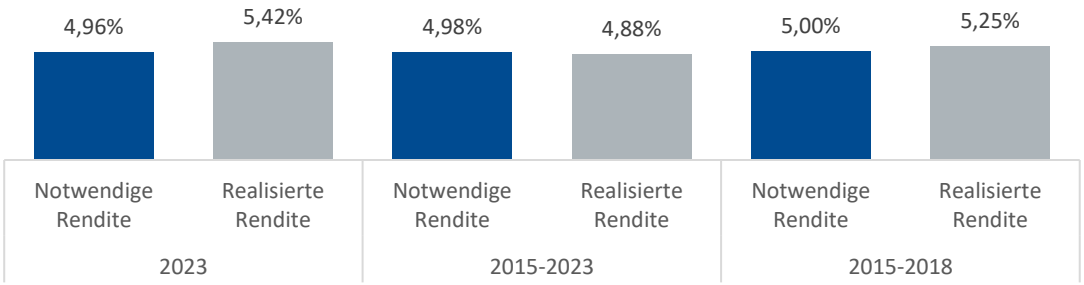
In der Industrie ergibt sich ein uneinheitliches Bild (Abbildung 9), die notwendigen Gewinne werden nicht verlässlich erreicht. Somit steigt die Gefahr einer schleichenden De-Industrialisierung. Die erzielten Renditen liegen teils über, teils unter dem notwendigen Niveau. Im Jahr 2023 lag die erzielte Rendite über dem notwendigen Gewinn. Allerdings beträgt der Unterschied im Jahr 2023 weniger als einen halben Prozentpunkt. Im Durchschnitt der Jahre 2015 bis 2023 verfehlen die Industrieunternehmen das notwendige Gewinnniveau leicht um 0,1 Prozentpunkte. In diesen neun Jahren lag die Gesamtkapitalrendite viermal unter der notwendigen Rendite. Dagegen konnte die Industrie im Zeitraum 2015 bis 2018, also vor Beginn der Industriekrise in Deutschland, noch eine Gesamtkapitalrendite oberhalb der notwendigen Rendite erzielen, wobei dies auch hier in einem Jahr nicht gelang.

Aus der schwachen Kapitalrendite ergeben sich wirtschaftliche Folgen: Die geringen Renditen der Industrie können ein Treiber des Strukturwandels sein. Wenn das Kapital seine erforderliche Mindestverzinsung nicht erreicht, erhöht dies die Wahrscheinlichkeit, dass es an anderen Stellen investiert wird. Damit steigt die Gefahr einer schleichenden Deindustrialisierung.

Abbildung 9

Industrie erreicht notwendige Gewinne nur mühsam

Verarbeitendes Gewerbe, Rendite in Prozent



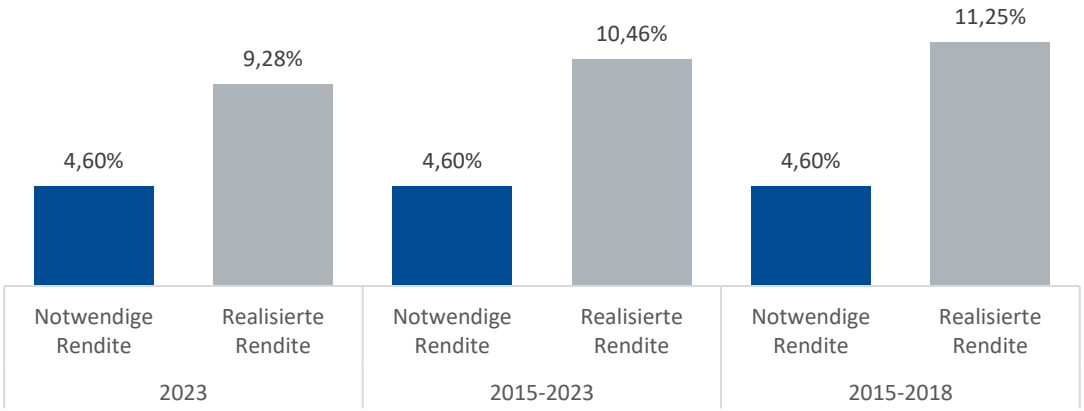
Quelle: NYU (2026); Deutsche Bundesbank (2025); eigene Berechnung

Demgegenüber erzielen Unternehmensdienstleister deutlich höhere Renditen als erforderlich. Dort übersteigt die Gesamtkapitalrendite die notwendige Rendite um 5 Prozentpunkte und mehr (Abbildung 10). Dies hängt unter anderem mit spezifischen Geschäftsmodellen zusammen, bei denen Gewinne anders ausgewiesen werden und weniger kapitalintensive Strukturen vorliegen. Hinter den deutlich höheren Gesamtkapitalrenditen können verschiedene Ursachen stehen. Viele Freiberufler sind auf diesem Gebiet tätig und erzielen ihr Selbstständigeneinkommen aus den Gewinnen, weshalb diese Entgelte nicht schon als Kosten den Gewinn schmälern. Zudem werden Investitionen bei wissensbasierten Unternehmen (Software, Internet, Pharmaindustrie) oftmals nicht in der Bilanz aktiviert, sondern als Forschungs- bzw. Entwicklungskosten als Aufwand verbucht. Dies verringert die Gewinne, aber auch das eingesetzte Gesamtkapital bzw. die Bilanzsumme. Deshalb ist die Gesamtkapitalrendite im Vergleich zu Industrieunternehmen, die viel in Sachwerte wie Maschinen investieren, verzerrt. Vor diesem Hintergrund sind die höheren Gesamtkapitalrenditen bei den Unternehmensdienstleistern erwartbar.

Abbildung 10

Erwartbare höhere Rendite bei Unternehmensdienstleistern

Unternehmensnahe Dienstleister, Rendite in Prozent



Quelle: NYU (2026); Deutsche Bundesbank (2025); eigene Berechnung

5 Unternehmensgewinne, Investitionen und Beschäftigung in der Industrie

Gewinne von heute sind Voraussetzung für Beschäftigung von morgen

Unternehmensgewinne setzen Anreize für Investitionen, Innovationen und Beschäftigung. In der Wirkungskette ermöglichen steigende Gewinne Investitionen und Beschäftigung, sinkende Gewinne führen dagegen zu weniger Investitionen und Arbeitsplätzen. Diese Wirkungskette sollte sich in den Wirtschaftsdaten widerspiegeln. Für den Zeitraum 2015 bis 2023 sind für alle Branchen des Verarbeitenden Gewerbes diese Zusammenhänge mit Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung betrachtet worden. Dazu sind für jedes Jahr und jede Branche Datenpunkte von jeweils zwei Größen – Gewinne und Investitionen, Investitionen und Arbeitsplätze sowie Gewinne und Arbeitsplätze – gebildet worden. Durch die sich so ergebende Punktewolke wird eine Regressionsgerade gelegt. Sollte diese Gerade eine negative Steigung aufweisen, wäre die Wirkungskette infrage zu stellen.

5.1 Daten sprechen nicht gegen die Wirksamkeit der Wirkungskette von Gewinnen, Investitionen und Beschäftigung

Untersucht wurden drei Zusammenhänge zwischen Gewinnen, Investitionen und Arbeitsplätzen. Bei den Investitionen stehen die Nettoausrüstungsinvestitionen im Vordergrund, da sie Kapazitätserweiterungen in der industriellen Produktion widerspiegeln.

Tabelle 1
Empirische Zusammenhänge zwischen Gewinnen, Investitionen und Arbeitsplätzen

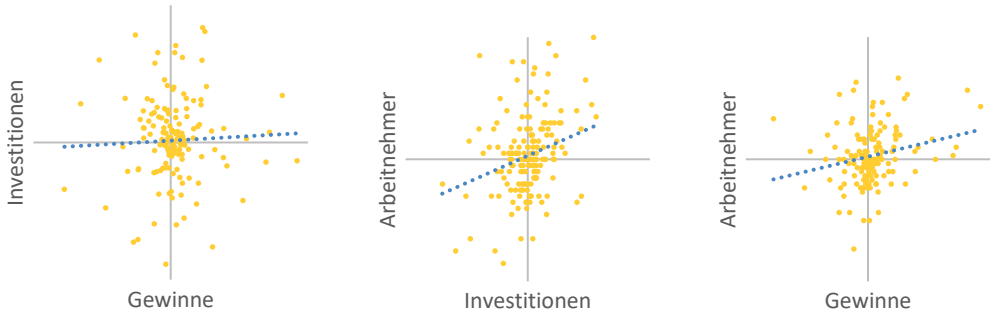
Wirkungskette	**Daten**
Gewinne führen zu mehr Investitionen	Veränderung der Nettobetriebsüberschüsse im Vorjahr gegenüber dem Vor-Vorjahr und Nettoinvestitionen gegenüber dem Vorjahr
Investitionen führen zu mehr Arbeitsplätzen	Veränderung der Nettoinvestitionen gegenüber dem Vorjahr, Veränderung der Arbeitnehmer gegenüber dem Vorjahr
Gewinne führen zu mehr Arbeitsplätzen	Veränderung der Nettobetriebsüberschüsse im Vorjahr gegenüber dem Vor-Vorjahr, Veränderung der Arbeitnehmer gegenüber dem Vorjahr

Die Datenanalyse der absoluten Veränderungen zeigt bei keinem der drei Zusammenhänge eine negative Steigung (Abbildung 11); das gleiche Bild zeigt sich auch bei prozentualen Veränderungen. Gewinne führen im Trend im Folgejahr zu mehr Nettoausrüstungsinvestitionen, Investitionen führen im Trend zu mehr Arbeitsplätzen, da erweiterte Kapazitäten in der Regel mehr Personal erfordern. Und schließlich sind Gewinne von heute die Beschäftigung von morgen. Einzelne Ausreißer – steigende Gewinne bei sinkenden Investitionen oder umgekehrt – sind immer möglich, ändern aber nichts am grundlegenden Befund. Insgesamt geben die verschiedenen Ergebnisse keinen Anlass, die Wirksamkeit der wirtschaftlichen Wirkungskette in der Industrie grundsätzlich infrage zu stellen.

Abbildung 11

Kein negativer Zusammenhang zwischen Gewinnen, Investitionen und Arbeitnehmerzahl im Verarbeitenden Gewerbe erkennbar

Regressionsgeraden durch die Datenpunkte der Einzelbranchen (absolute Veränderungen) im Zeitraum 2015–2023



Extremwertbereinigt
Quelle: Statistisches Bundesamt (2026); eigene Berechnung

5.2 Vertiefende Datenanalyse zeigt positiven Zusammenhang zwischen Umsatzrendite und Beschäftigungswachstum

Die Ergebnisse aus Kapitel 5.2 sind nur ein erster Schritt. Angesichts der beschränkten Anzahl an Datenpunkten in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sind vertiefende ökonometrische Analysen mit diesen Daten nicht möglich.

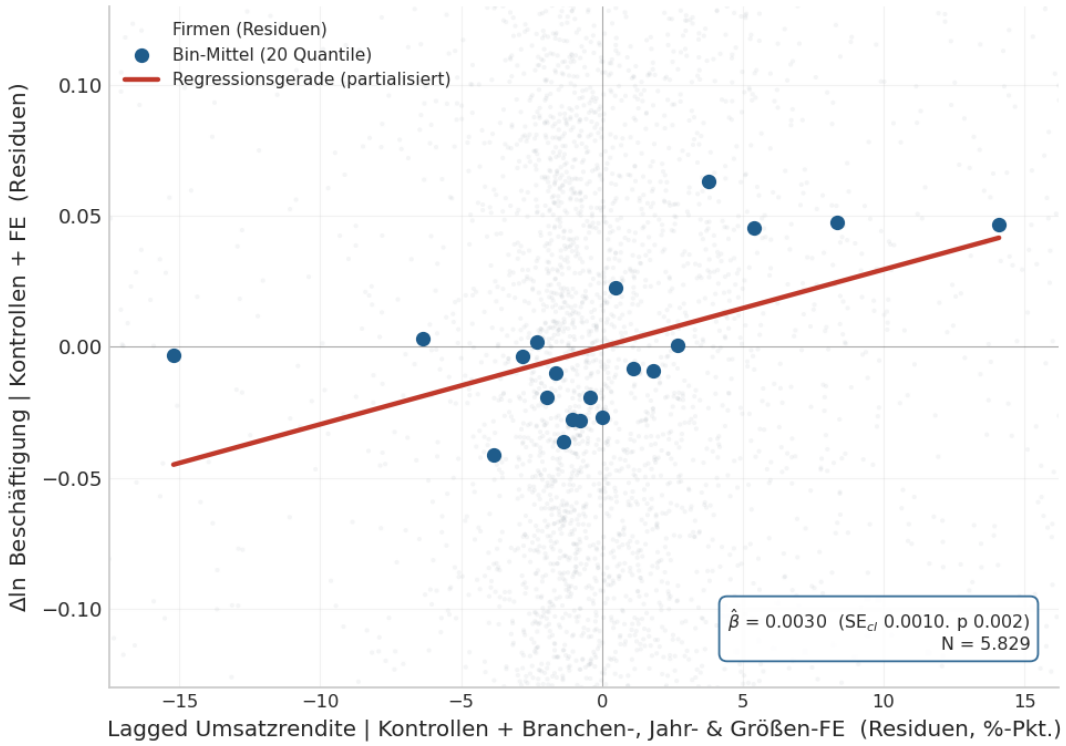
Daher wurde mit einer weiteren Datenquelle von 5.341 Industrieunternehmen mit veröffentlichten Jahresabschlüssen der Zusammenhang zwischen der Umsatzrendite eines Unternehmens im Vorjahr und seinem Beschäftigungswachstum im Folgejahr untersucht. Dabei wurde der Einfluss von Branchen, Unternehmensgrößenklassen und Eigenkapitalausstattung kontrolliert.

Berücksichtigt wurden ausschließlich Unternehmen, für die die benötigten Kennzahlen vorlagen, insbesondere Mitarbeiterzahl zu mindestens zwei Zeitpunkten sowie Umsatzrendite und Eigenkapitalquote. Da nur Unternehmen mit veröffentlichten Jahresabschlüssen erfasst sind, sind größere, offenlegungspflichtige Gesellschaften im Datensatz tendenziell überrepräsentiert. Um zu vermeiden, dass Einzelfälle das Gesamtergebnis verzerren, wurden jeweils 2,5 Prozent der Werte am oberen und unteren Rand bereinigt.

Im Ergebnis zeigt sich ein signifikanter positiver Zusammenhang zwischen Vorjahres-Umsatzrendite und Beschäftigungswachstum (Abbildung 12). In der Abbildung sind die rund 5.800 Datenpunkte in 20 Renditegruppen zusammengefasst. Die Regressionsgerade, die um Effekte der Kontrollgrößen bereinigt ist, steigt positiv an. Höhere Vorjahresrenditen gehen also mit stärkerem Beschäftigungswachstum einher. Die Analyse zeigt einen moderaten, aber robusten Effekt. Eine um einen Prozentpunkt höhere Vorjahres-Umsatzrendite ist in den analysierten Industrieunternehmen mit einem um 0,30 Prozentpunkte stärkeren Beschäftigungswachstum im Folgejahr verbunden. Bei einem Renditeunterschied von 10 Prozentpunkten entspricht das einem Unterschied beim Beschäftigungswachstum von rund 3 Prozent. Damit gibt auch diese Analyse keinen Anlass, die Wirksamkeit der Signal- und Lenkungsfunktion von Gewinnen in der Industrie infrage zu stellen.

Abbildung 12

Höhere Vorjahresrendite führt zu höherem Beschäftigungswachstum



Quelle: North Data (2026); eigene Berechnung

6 Fazit

Unternehmen benötigen ausreichende Gewinne für Investitionen – insbesondere in die Transformation

Die ausgewerteten Daten zeigen, dass es in Deutschland keinen dauerhaften Trend zu steigenden Gewinnanteilen gibt. Weder in der Gesamtwirtschaft noch in den einzelnen Branchen haben sich die Gewinne strukturell zulasten der Arbeitnehmerentgelte entwickelt. Im Gegenteil: Seit Jahren verschiebt sich die Verteilung eher zugunsten der Arbeitnehmer.

Gleichzeitig macht die Studie deutlich, dass Gewinne notwendig sind. Sie sind eine Voraussetzung dafür, dass Unternehmen investieren, innovieren und langfristig am Markt bestehen können. Viele Unternehmen erreichen ihre notwendigen Renditen nur knapp. Besonders in der Industrie werden die erforderlichen Gewinne nicht verlässlich erreicht. Damit rückt weniger die Frage nach überhöhten Gewinnen in den Vordergrund als die Frage, ob Unternehmen dauerhaft ausreichend verdienen, um am heimischen Standort investieren zu können.

Die wirtschaftliche Wirkungskette von Gewinnen, die Investitionen und Beschäftigung zeigt sich im Trend in den Daten für das Verarbeitende Gewerbe. Zwar entsteht der Beschäftigungsaufbau nicht unmittelbar aus Gewinnen, sondern über den Zwischenschritt zusätzlicher Investitionen. Doch wo Unternehmen in Maschinen, Anlagen und neue Kapazitäten investieren, entstehen im Zeitverlauf auch neue Arbeitsplätze. In der Industrie sind Gewinne von heute eine Voraussetzung für Beschäftigung von morgen.

Wer Gewinne pauschal schwächt oder ihre wirtschaftliche Funktion unterschätzt, riskiert mittelbar auch Investitionen und Beschäftigung. Gerade für die Industrie ist das von besonderer Bedeutung, weil sie bereits unter anhaltendem Renditedruck steht. Das eigentliche strukturelle Problem ist daher nicht eine übermäßige Gewinnentwicklung. Vielmehr geht es um das Erzielen ausreichender Erträge, damit Unternehmen Investitionen und Beschäftigung sichern und die erforderlichen Transformationsinvestitionen voranbringen können.

Eine wettbewerbsfähige Wirtschaft braucht ausreichende Unternehmensgewinne. Wer die wirtschaftliche Kette von Gewinnen über Investitionen bis hin zu Beschäftigung ignoriert oder verzerrt, beeinflusst zwangsläufig auf negative Art und Weise sowohl das Wachstum als auch die Beschäftigung in Deutschland.

Ansprechpartner/Impressum

Volker Leinweber
Geschäftsführer, Leiter der Abteilung Volks- und Außenwirtschaft

Telefon 089-551 78-133
volker.leinweber@vbw-bayern.de

Impressum

Alle Angaben dieser Publikation beziehen sich ohne jede Diskriminierungsabsicht grundsätzlich auf alle Geschlechter.

Herausgeber

vbw
Vereinigung der Bayerischen
Wirtschaft e. V.

Max-Joseph-Straße 5
80333 München

www.vbw-bayern.de

Weiterer Beteiligter

IW Consult GmbH
Dr. Thorsten Lang
lang@iwkoeln.de

Timo Meiendresch
meiendresch@iwkoeln.de

© vbw Juli 2026