

Chris Heiler  
Tatjana Derr

# Makroökonomie im Wandel

Inflation, Zinspolitik und die  
Auswirkungen des Ukraine-Konflikts auf  
Bilanzposten und inhärente Risiken



Springer Gabler

---

# Makroökonomie im Wandel

---

Chris Heiler · Tatjana Derr

# Makroökonomie im Wandel

Inflation, Zinspolitik und die  
Auswirkungen des Ukraine-Konflikts auf  
Bilanzposten und inhärente Risiken

Chris Heiler  
Saarbrücken, Deutschland

Tatjana Derr  
Saarbrücken, Saarland, Deutschland

ISBN 978-3-658-44565-2      ISBN 978-3-658-44566-9 (eBook)  
<https://doi.org/10.1007/978-3-658-44566-9>

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <https://portal.dnb.de> abrufbar.

© Der/die Herausgeber bzw. der/die Autor(en), exklusiv lizenziert an Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, ein Teil von Springer Nature 2024

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von allgemein beschreibenden Bezeichnungen, Marken, Unternehmensnamen etc. in diesem Werk bedeutet nicht, dass diese frei durch jedermann benutzt werden dürfen. Die Berechtigung zur Benutzung unterliegt, auch ohne gesonderten Hinweis hierzu, den Regeln des Markenrechts. Die Rechte des jeweiligen Zeicheninhabers sind zu beachten.

Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geografische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Planung/Lektorat: Vera Treitschke

Springer Gabler ist ein Imprint der eingetragenen Gesellschaft Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH und ist ein Teil von Springer Nature.

Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

Das Papier dieses Produkts ist recycelbar.

---

## Vorwort

Es ist uns eine Freude und Ehre, Ihnen dieses Buch vorstellen zu dürfen, das sich eingehend mit den makroökonomischen Einflüssen auf inhärente Risiken und ausgewählte Bilanzposten auseinandersetzt. In einer Zeit, die von einschneidenden Ereignissen wie der Covid-19-Pandemie, dem Ukraine-Konflikt, steigender Inflation und den daraus resultierenden Anpassungen der Leitzinsen geprägt ist, wird die Dringlichkeit einer detaillierten Analyse evident. Wir haben uns entschieden, den Schwerpunkt auf eine theoretisch-deskriptive Analyse zu legen, um die tiefgreifenden Auswirkungen dieser makroökonomischen Phänomene auf inhärente Risikofaktoren umfassend zu beleuchten. Durch die Verknüpfung von Theorie und Empirie möchten wir nicht nur abstrakte Konzepte verstehbar machen, sondern auch ihre konkreten Auswirkungen auf Unternehmen und ihre Bilanzen erfassen. Besondere Aufmerksamkeit widmen wir der Untersuchung des gestiegenen Zinsniveaus und der hohen Inflationsraten, die als wesentliche Einflussfaktoren auf inhärente Bruttoisiken betrachtet werden. Darüber hinaus setzen wir uns eingehend mit dem Handlungsbedarf im Kontext des Risikomanagements auseinander. Die Durchführung einer empirischen Untersuchung ausgewählter Unternehmen des DAX-40-Index soll dazu dienen, die in der Literatur vorhergesagten ökonomischen Entwicklungen zu validieren. Unser Ziel ist es nicht nur, eine Momentaufnahme der aktuellen Geschehnisse zu liefern, sondern auch fundierte Erkenntnisse und empirische Evidenz dafür zu präsentieren, dass bedeutende Einflüsse auf inhärente Risikofaktoren und ausgewählte Posten von Unternehmensbilanzen bestehen. Dieses Buch ist somit nicht nur eine theoretische Reflexion, sondern auch eine praktische Anwendung, die Ihnen als Leser helfen soll, die Herausforderungen und Chancen in diesem komplexen wirtschaftlichen

Umfeld besser zu verstehen. Die eruierten Erkenntnisse sind insbesondere für Praktiker von hoher Bedeutung. Möge dieses Buch Ihr Verständnis für die makroökonomischen Zusammenhänge vertiefen und einen Beitrag zur weiteren Diskussion und Forschung auf diesem Gebiet leisten.

Saarbrücken  
Januar 2024

Chris Heiler  
Tatjana Derr

---

# Inhaltsverzeichnis

<b>1 Einführung zur Zinswende und deren Implikationen auf Risiken und Bilanzposten</b> .....	1
Literatur .....	6
<b>2 Hintergrund zur Inflation, Zinswende und Zinspolitik</b> .....	11
2.1 Volkswirtschaftliche Zusammenhänge .....	11
2.2 Der geldpolitische Mechanismus der EZB .....	15
2.3 Entwicklung des Zinsniveaus und der Inflationsraten .....	17
2.3.1 Vergangenheitsanalyse .....	17
2.3.2 Gegenwartsanalyse .....	19
Literatur .....	20
<b>3 Analyse des Einflusses des hohen Zinsniveaus auf inhärente Risiken</b> .....	25
3.1 Anforderungen an das Risikomanagement .....	25
3.2 Risikoanalyse und Risikomanagementprozess .....	28
3.3 Finanz- und Liquiditätscontrolling als Unterstützungsentität .....	30
3.4 Konkretisierung der Risikofelder mit Blick auf das Zinsniveau .....	33
3.4.1 Inhärentes Risiko .....	33
3.4.2 Marktrisiko .....	35
3.4.3 Liquiditätsrisiko .....	37
3.4.4 Kreditrisiko .....	38
3.5 Vorschlag eines kennzahlengestützten Risikomanagementprozesses im Zuge des Risikocontrollings .....	39
3.5.1 Theoretische Grundlagen .....	39
3.5.2 Abgrenzung der Termini .....	41
3.5.3 Kennzahlengestützter Risikomanagementprozess .....	44
Literatur .....	46
<b>4 Analyse des Einflusses der Wirtschaftsentwicklungen auf ausgewählte Bilanzposten</b> .....	53
4.1 Grundlagen der Bilanzierung und empirische Ausgangslage .....	53
4.2 Die Bilanz im Mittelpunkt der Betrachtung .....	58

4.3	Wesentliche Einflüsse auf die Bilanz und Rechnungslegung .....	60
4.4	Auswirkungen auf ausgewählte Bilanzposten der Aktivseite .....	63
4.4.1	Immaterielle Vermögensgegenstände .....	63
4.4.2	Sachanlagen .....	64
4.4.3	Finanzanlagevermögen .....	65
4.4.4	Vorräte .....	66
4.4.5	Forderungen und sonstige Vermögenswerte .....	67
4.4.6	Wertpapiere und liquide Mittel .....	68
4.4.7	Aktive Steuerlatenzen .....	68
4.5	Auswirkungen auf ausgewählte Bilanzposten der Passivseite .....	69
4.5.1	Eigenkapital .....	69
4.5.2	Rückstellungen .....	70
4.5.3	Verbindlichkeiten .....	74
4.5.4	Passive Steuerlatenzen .....	75
	Literatur .....	76
<b>5</b>	<b>Empirische Analyse ausgewählter DAX-40-Unternehmen</b> .....	<b>79</b>
5.1	Methodisches Vorgehen .....	79
5.2	Definition der Analyseentitäten .....	81
5.3	Entwicklung übergreifender Untersuchungsgegenstände .....	83
5.4	Entwicklung der vertikalen Bilanzkennzahlen .....	86
5.5	Entwicklung der horizontalen Bilanzkennzahlen .....	92
5.6	Ausgewählte qualitative Anhangs- und Lageberichtangaben .....	97
	Literatur .....	99
<b>6</b>	<b>Conclusio der Ergebnisse</b> .....	<b>101</b>
	Literatur .....	108
	<b>Appendix A</b> .....	<b>109</b>
	<b>Appendix B</b> .....	<b>111</b>
	<b>Appendix C</b> .....	<b>113</b>
	<b>Appendix D</b> .....	<b>115</b>
	<b>Appendix E</b> .....	<b>117</b>
	<b>Appendix F</b> .....	<b>119</b>
	<b>Literatur</b> .....	<b>121</b>

---

# Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AktG	Aktiengesetz
App.	Appendix
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
CFO	Chief Financial Officer
CRR	Capital Requirement Regulation.
d. h.	das heißt.
DAX	Deutscher Aktienindex
DRS	Deutscher Rechnungslegungsstandard.
EBIT	Earnings before interest and tax.
EBITDA	Earnings before interest, tax, depreciation and amortization.
EK	Eigenkapital.
ESTG	Einkommenssteuergesetz.
et al.	et alii.
ETF	Exchange Traded Funds.
EU	Europäische Union.
EuGH	Europäischer Gerichtshof.
EY	Ernst & Young.
EZB	Europäische Zentralbank.
f.	folgende.
ff.	fortfolgende.
FK	Fremdkapital.
gem.	gemäß.
ggf.	gegebenenfalls.
ggü.	gegenüber.
GmbHG	Gesellschaft mit beschränkter Haftung Gesetz.
H	Halbjahr.

HGB	Handelsgesetzbuch.
HVPI	harmonisierter Verbraucherpreisindex.
i. d. R.	in der Regel.
i.e.S.	im engeren Sinne.
i. S. d.	im Sinne des.
i. V. m.	in Verbindung mit.
IAS	International Accounting Standards.
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer.
IFRS	International Financial Reporting Standards.
Insb.	Insbesondere.
Int.	International.
KPI	Key Performance Indikator.
Nr.	Nummer.
o. J.	ohne Jahreszahl.
o. S.	ohne Seitenzahl.
p. a.	per anno.
PS	Prüfungsstandard.
PwC	PricewaterhouseCoopers.
RAP	Rechnungsabgrenzungsposten.
RL	Rentabilität / Liquidität.
ROCE	Return on Capital Employed.
RoI	Return on Investment.
RS	Rechnungslegungsstandard.
S.	Seite.
sog.	sogenannte.
sonst.	sonstigen.
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication.
Tab.	Tabelle.
u. U.	unter Umständen.
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles.
VPI	Verbraucherpreisindex.
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz.
z. B.	zum Beispiel.
Ziff.	Ziffer.

---

# Abbildungsverzeichnis

Abb. 2.1	Geldumlauf innerhalb des Eurosystems. (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Wagner (2009), o. S; Europäische Zentralbank (2023d), o. S.)	16
Abb. 2.2	Leitzinsentwicklung der EZB (Hauptrefinanzierungszinssatz) von 2000 bis 2023. (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Statista GmbH (2023b), o. S; Deutsche Bundesbank (2023), o. S; Zwirner et al. (2023), o. S.)	18
Abb. 2.3	Entwicklung der Inflationsraten von Januar 2021 bis April 2023. (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Statistisches Bundesamt (2023b), o. S; Statista GmbH (2023b), o. S.))	20
Abb. 3.1	Risikomanagementprozess. (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Reichling et al. (2007), S. 214; Rohlf's (2018), o. S; Oertel (2019), S. XXIII.)	29
Abb. 3.2	Funktionen des Finanz- und Liquiditätscontrollings. (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Eschenbach und Siller (2019), S. 92; Siller (2022), o. S; Horvath et al. (2019), S. 411; Contessotto et al. (o. J.), o. S.)	31
Abb. 3.3	Integriertes Finanzcontrolling-Instrumentarium. (Quelle: Eigene Darstellung)	32
Abb. 3.4	Treiber des Marktrisikos. (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Killian (2023), o. S.)	35
Abb. 3.5	Eruierungsprozess zur Entscheidungsfindung unter Unsicherheit. (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Internationaler Controller Verein e. V. (o. J.), o. S; Linsner und Gleich (2019), S. 40 f.)	40
Abb. 3.6	Einordnung des Controlling-Begriffes unter dem Aspekt der Unternehmensebenen. (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Eschenbach und Siller (2019), S. 62 u. 106; Siller (2022), o. S; Horvath et al. (2019), S. 406; Contessotto et al. (o. J.), o. S; Linsner und Gleich (2019), S. 39 f.)	41

Abb. 3.7	Organisation der relevanten Controlling-Ausrichtungen. (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Horvath (2011), S. 22; S. 407; Horvath et al. (2019), S. 407 f.; Linsner und Gleich (2019), S. 42.)	42
Abb. 3.8	Abgrenzung des internen Rechnungswesens und der externen Rechnungslegung. (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Burger und Burger-Stieber (2018), S. 3.)	43
Abb. 3.9	Die Schnittstelle der Controlling-Ausrichtungen. (Quelle: Eigene Darstellung.)	43
Abb. 3.10	Zeitliche Struktur der Datenanalyse. (Quelle: Eigene Darstellung)	45
Abb. 3.11	Kennzahlengestützter Risikomanagementprozess. (Quelle: Eigene Darstellung.)	46
Abb. 4.1	Wesentliche Einflüsse des hohen Zinsniveaus auf Bilanzposten (Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Zwirner et al. (2022a), S. 10)	62
Abb. 5.1	Gesamtergebnisse der betrachteten DAX-Unternehmen. (Quelle: Eigene Darstellung, auf Basis der Geschäftsberichte von 2020–2023)	85
Abb. 5.2	Free Cashflows der betrachteten DAX-Unternehmen. (Quelle: Eigene Darstellung, auf Basis der Geschäftsberichte von 2020–2023)	86
Abb. 5.3	Eigenkapitalquote der betrachteten DAX-Unternehmen. (Quelle: Eigene Darstellung, auf Basis der Geschäftsberichte von 2020–2023)	88
Abb. 5.4	Fremdkapitalquote der betrachteten DAX-Unternehmen. (Quelle: Eigene Darstellung, auf Basis der Geschäftsberichte von 2020–2023)	89
Abb. 5.5	Verschuldungsgrad der betrachteten DAX-Unternehmen. (Quelle: Eigene Darstellung, auf Basis der Geschäftsberichte von 2020–2023)	90
Abb. 5.6	Umlaufintensität der betrachteten DAX-Unternehmen. (Quelle: Eigene Darstellung, auf Basis der Geschäftsberichte von 2020–2023)	91
Abb. 5.7	Anlageintensität der betrachteten DAX-Unternehmen. (Quelle: Eigene Darstellung, auf Basis der Geschäftsberichte von 2020–2023)	92
Abb. 5.8	Deckungsgrad 1 der betrachteten DAX-Unternehmen. (Quelle: Eigene Darstellung, auf Basis der Geschäftsberichte von 2020–2023)	93