

Aktueller Kommentar

Kapitalstock vieler Industriebranchen bröckelt in Deutschland

13. November 2015

Im deutschen Verarbeitenden Gewerbe lag das reale Nettoanlagevermögen 2013 um 0,8% unter dem Wert von 2000. Die Durchschnittsbetrachtung verdeckt jedoch die Tatsache, dass nur vier von 19 Industriebranchen ihren Kapitalstock gegenüber 2000 ausgebaut haben. Auffällig ist die hohe Bedeutung der Automobilindustrie. Die Nettoanlageinvestitionen dieser Branche übertrafen von 1995 bis 2006 sowie seit 2009 die Nettoanlageinvestitionen aller anderen Industriesektoren zusammen. Die Autoindustrie erhöhte ihr reales Nettoanlagevermögen in Deutschland von 2000 bis 2013 um knapp 38%. Bei den energieintensiven Branchen setzt sich dagegen der seit Jahren zu beobachtende Trend eines sinkenden Kapitalstocks in Deutschland fort. Sollten sich die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen in Deutschland künftig verschlechtern, erwarten wir, dass die Industrieunternehmen ihre Investitionen noch stärker im Ausland tätigen.

Das Verarbeitende Gewerbe investiert am Standort Deutschland nach wie vor nur vorsichtig. Die nominalen Nettoanlageinvestitionen, also die Bruttoanlageinvestitionen abzüglich der Abschreibungen, lagen 2014 mit rd. EUR 5,9 Mrd. zwar im positiven Bereich, und das sogar zum vierten Mal in Folge. Im Vergleich zu den Dienstleistungen fallen die Investitionen der Industrie jedoch bescheiden aus: Alle Dienstleistungsbranchen zusammen kamen 2014 auf Nettoanlageinvestitionen in Höhe von EUR 82,5 Mrd. Insgesamt betrug der Anteil der Industrie an den gesamten Nettoanlageinvestitionen Deutschlands nur 6,9%.

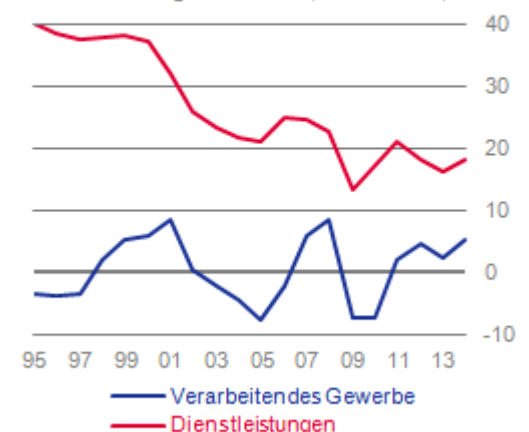
Das genannte Investitionsvolumen der Industrie kann aus verschiedenen Gründen nicht als berauschend bezeichnet werden. So muss man berücksichtigen, dass seit der Reform der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung im letzten Jahr auch die Ausgaben für Forschung und Entwicklung (und andere Formen geistigen Eigentums) zu den Anlageinvestitionen zählen. Diese machten 2014 im Verarbeitenden Gewerbe knapp 48% der gesamten Bruttoanlageinvestitionen aus. Wenn sich die Nettoanlageinvestitionen inklusive der für das rohstoffarme Deutschland wichtigen F&E-Ausgaben nur wenig im Plus befinden, kann dies als Alarmsignal angesehen werden. Anders argumentiert: Es ist nicht weiter überraschend, dass die Industrie in einer reifen Volkswirtschaft wie Deutschland nur wenig in neue Fabrikhallen investiert. Aber bei den Investitionen in neue Maschinen und vor allem Forschung und Entwicklung würde man eine höhere Dynamik erwarten, zumal für den Erfolg der deutschen Industrie innovative Produkte und effiziente Produktionsprozesse essentiell sind.

Autoindustrie zieht Schnitt nach oben

Mehr Ernüchterung macht sich breit, wenn branchenspezifische Entwicklungen berücksichtigt werden. So sind die Nettoanlageinvestitionen des gesamten Verarbeitenden Gewerbes sehr stark von der Automobilindustrie abhängig. Die Nettoanlageinvestitionen der Automobilindustrie in Deutschland übertrafen von 1995 bis 2006 sowie seit 2009 die Nettoanlageinvestitionen aller anderen Industriebranchen zusammen. Zwischen 1995 und 2013 lagen die Nettoanlageinvestitionen des gesamten Verarbeitenden Gewerbes ohne die Automobilindustrie nur in fünf von 19 Jahren im positiven Bereich. In diesen Zahlen spiegeln sich zum einen die besonders hohen F&E-Investitionen der deutschen Automobilindustrie, zum anderen aber die geringen Investitionen der meisten anderen industriellen Wirtschaftszweige wider.

Industrie zurückhaltend mit Investitionen in Deutschland

Anteil der nom. Nettoanlageinvestitionen an den nom. Bruttoanlageinvestitionen, Deutschland, %



Quelle: Statistisches Bundesamt

Reales Nettoanlagevermögen sinkt in vielen Industriebranchen

Das reale Nettoanlagevermögen ist wohl der beste Indikator für die Entwicklung des Kapitalstocks einer Volkswirtschaft oder einzelner Branchen. Es ist letztlich das Ergebnis früherer Investitionstätigkeit unter Berücksichtigung des Wertverlustes (Abschreibungen) und der Inflationsrate. Im deutschen Verarbeitenden Gewerbe lag das reale Nettoanlagevermögen 2013 (neuere Zahlen liegen nicht vor) um 0,8% unter dem Wert von 2000. Die Dienstleistungssektoren bauten ihren Kapitalstock im gleichen Zeitraum dagegen aus, und zwar um 14,5%.

Ein in etwa stagnierendes reales Nettoanlagevermögen in der Industrie erscheint auf den ersten Blick ein gerade noch befriedigendes Ergebnis zu sein. Die Durchschnittsbetrachtung verdeckt jedoch die Tatsache, dass nur wenige Sektoren des Verarbeitenden Gewerbes in den letzten Jahren ihren Kapitalstock ausgebaut haben. Von den 19 Industriebranchen, die innerhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung differenziert werden, konnten nur vier ihren Kapitalstock gegenüber 2000 ausbauen. An der Spitze liegt die Automobilindustrie (2013 gg. 2000: +37,6%), gefolgt von der Pharmaindustrie (+19,7%), dem Maschinenbau (+6,3%) sowie der Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen (+5,4%). In allen Fällen ist der Zuwachs des realen Nettoanlagevermögens hauptsächlich auf die gestiegenen F&E-Ausgaben und nicht oder weit weniger auf höhere Investitionen in Maschinen, Fahrzeuge oder Gebäude zurückzuführen.

In allen anderen Industriebranchen schrumpfte das reale Nettoanlagevermögen zwischen 2000 und 2013. Den stärksten Rückgang verzeichnete das Textil- und Bekleidungsgewerbe (-48,6%), was vor allem auf lohnkostenbedingte Verlagerungen von Produktionsstätten ins Ausland zurückzuführen sein dürfte. Für den spürbaren Abbau bei den Druckereien (-31%) spielt wohl die zunehmende Konkurrenz durch digitale Medien eine entscheidende Rolle.

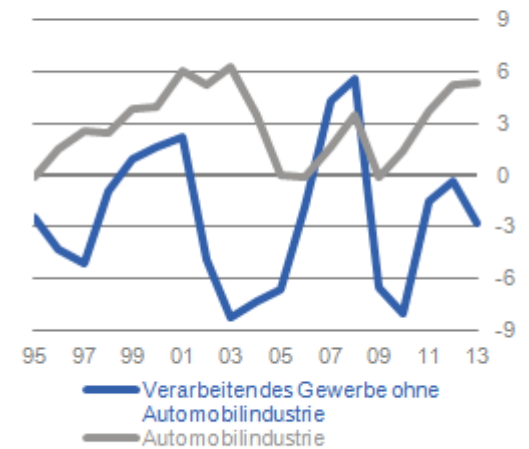
Energieintensive Branchen meiden den Standort Deutschland

Bei den energieintensiven Branchen setzt sich der seit Jahren zu beobachtende Trend eines sinkenden Kapitalstocks in Deutschland fort – trotz der zum Teil steigenden inländischen Produktion. Besonders kräftig schrumpfte das reale Nettoanlagevermögen in der Baustoffindustrie (2013 gg. 2000: -36,1%) sowie in der Papierindustrie (-25,5%). Auch in der Metallherzeugung (-12,8%) und der Chemieindustrie (-9,9%) wird der Kapitalstock stetig kleiner. Zur Erinnerung: In diesem Kapitalstock sind die aktivierten F&E-Ausgaben der betreffenden Branchen enthalten.

Für die skizzierte negative Entwicklung bei den energieintensiven Sektoren sind mehrere Gründe maßgeblich. So bekam die Baustoffindustrie in den ersten Jahren des laufenden Jahrhunderts die schlechte Baukonjunktur in Deutschland zu spüren. In der Metallherzeugung sind Überkapazitäten ein strukturelles Problem. Es ist jedoch offenkundig, dass die anhaltenden Unsicherheiten bezüglich der deutschen Energie- und Klimapolitik sowie die im internationalen Vergleich hohen Energiepreise (Strom und Gas) die Investitionslust der energieintensiven Branchen massiv dämpfen – zumindest in Deutschland. Zum Teil umfangreiche Investitionen der betreffenden Branchen bzw. Unternehmen im Ausland deuten darauf hin, dass Investment Leakage und damit Carbon Leakage bereits stattfinden. Eine Trendumkehr ist derzeit nicht in Sicht.

Automobilindustrie wichtiger Investor in Deutschland

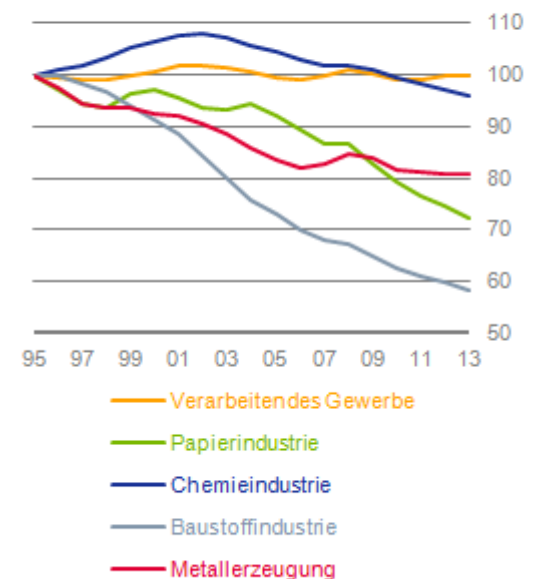
Nominale Nettoanlageinvestitionen in Deutschland, EUR Mrd.



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Rückgang des Kapitalstocks in energieintensiv. Branchen

Reales Nettoanlagevermögen einzelner Industrie-sektoren, Deutschland, 1995=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Rahmenbedingungen für Investitionen nicht weiter verschlechtern

Es zählt zum Standardrepertoire fast jeder wirtschaftspolitischen Rede in Deutschland, die große Bedeutung der Industrie für die Volkswirtschaft zu betonen. Dies ist natürlich auch richtig. So zeichnet das Verarbeitende Gewerbe allein für gut 86% (!) aller F&E-Ausgaben in Deutschland verantwortlich. Tatsächlich ist Deutschland bezüglich vieler Standortfaktoren sehr gut aufgestellt. In Teilbereichen wurden die politischen Stellschrauben in den letzten Jahren jedoch so verändert, dass sie zu einer hohen Investitionshürde geworden sind. Dies gilt für die genannten Unsicherheiten zur Energie- und Klimapolitik, die für sehr langfristige und kapitalintensive Investitionen energieintensiver Branchen schädlich sind. Zuletzt kamen Änderungen im Bereich der Renten- und Arbeitsmarktpolitik hinzu, deren Effekt in der Statistik zur Investitionstätigkeit natürlich noch nicht auftaucht. Eine geringere Flexibilität im Arbeitsmarkt (Stichwort: Leiharbeit) oder das staatlich geförderte frühzeitige Ausscheiden erfahrener Arbeitskräfte aus dem Arbeitsleben (Rente mit 63) wirken aber sicherlich nicht stimulierend auf die Investitionsneigung der Unternehmen. Wir rechnen damit, dass die realen Bruttoanlageinvestitionen 2016 nur um knapp 2% steigen werden – trotz niedriger Zinsen und günstigem Euro. Man sollte sich also nicht zu sehr vom relativ kräftigen Zuwachs des BIP in Deutschland in Sicherheit wiegen lassen, denn dieses basiert vor allem auf der guten Entwicklung des privaten Verbrauchs. Die Industriekonjunktur läuft schon seit einschließlich 2012 nur wenig dynamisch.

Letztlich reicht es nicht aus, die Industrie in politischen Reden zu loben, sondern es müssen auch die entsprechenden Rahmenbedingungen geschaffen und bestehende Rahmenbedingungen nicht weiter verschlechtert werden. Geschieht dies nicht, muss man sich nicht wundern, wenn die Industrieunternehmen mit den Füßen abstimmen und ihre Investitionen vermehrt im Ausland tätigen.

Siehe auch:

Investitionen in Deutschland auf Branchenebene: Dienstleister (noch) expansiv, Industrie schrumpft leicht
Deutsche Industrie: 2016 kaum mehr als Stagnation



Autor: Eric Heymann (+49) 69 910-31730

mehr zum Research-Bereich **Branchen und Ressourcen**
Aktuelle Kommentare - Archiv

© Copyright 2015. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.