



Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Dienstleister (noch) expansiv, Industrie schrumpft leicht

9. Dezember 2014

Autor
Eric Heymann
+49 69 910-31730
eric.heyman@db.com

Editor
Lars Slomka

Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

www.dbresearch.de

DB Research Management
Ralf Hoffmann

Die Dienstleistungsbranchen zeigten sich in Deutschland in den letzten Jahren **investitionsfreudiger als die Industrie**. Das reale Nettoanlagevermögen der Dienstleistungen nahm zwischen 1995 und 2012 um knapp 28% zu – bei im Zeitablauf sinkender Zuwachsrate. In der Industrie schrumpfte dagegen der Kapitalstock leicht um real 1,6%. Die aktuelle Investitionszurückhaltung in Deutschland wird von der Politik einerseits bedauert oder gar kritisiert. Andererseits ergriff sie zuletzt Maßnahmen (z.B. in der Renten- und Arbeitsmarktpolitik), die Investitionen in Deutschland eher behindern; dies passt nicht zusammen.

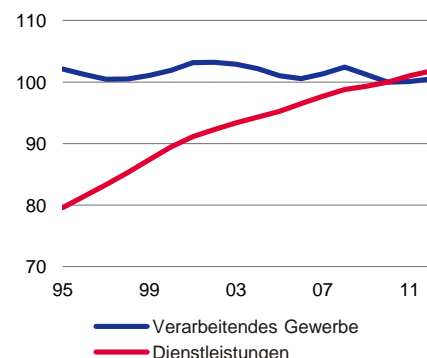
Innerhalb der Industrie erhöhten vor allem die Automobilindustrie und die Pharmaindustrie ihre Investitionen in Deutschland. Deutliche Rückgänge des realen Nettoanlagevermögens verzeichneten dagegen die Textil- und Bekleidungsindustrie, die Holzverarbeitende Industrie oder das Ernährungsgewerbe. Sämtliche energieintensiven Branchen (Papier, Baustoffe, Chemie, Metallherzeugung) reduzierten zwischen 1995 und 2012 ihren Kapitalstock – zum Teil deutlich. Angesichts der Unsicherheiten über die langfristige Ausrichtung der Energiepolitik spricht derzeit wenig dafür, dass sich diese Investitionszurückhaltung auflöst.

Von den Dienstleistungsbranchen steigerten die Unternehmensdienstleister sowie die Logistik ihre Investitionen in Deutschland spürbar. Der Bereich Information und Kommunikation entwickelte sich sehr heterogen (starker Zuwachs bei IT- und Informationsdienstleistern, Rückgänge in der Telekommunikation).

Wären die (erwarteten) wirtschaftlichen und vor allem politischen Rahmenbedingungen in Deutschland (und Europa) besser, würde die Privatwirtschaft mehr vor Ort investieren. Insofern lässt sich die Frage, ob die Unternehmen zu wenig in Deutschland investieren, indirekt beantworten. Daher sollte die Politik die Investitionszurückhaltung privater Unternehmen als Warnsignal interpretieren.

Dienstleistungen erweitern realen Kapitalstock - Industrie stagniert 1

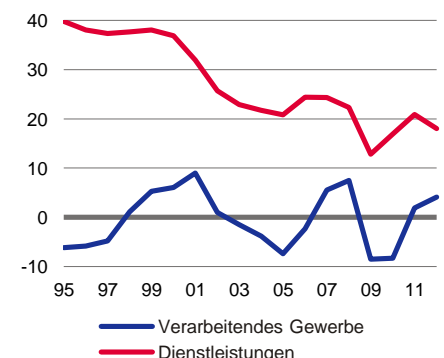
Reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Dienstleistungen deutlich investitionsfreudiger als Industrie 2

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



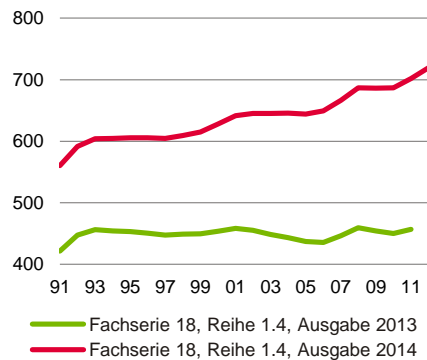
Quelle: Statistisches Bundesamt



Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Nettoanlagevermögen in der Industrie steigt nach Revision der VGR stark an 3

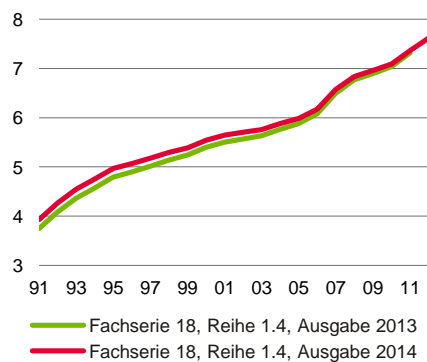
Nettoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen, Verarbeitendes Gewerbe DE, EUR Mrd.



Quelle: Statistisches Bundesamt

Berücksichtigung der F&E-Ausgaben bei Dienstleistungen kaum spürbar 4

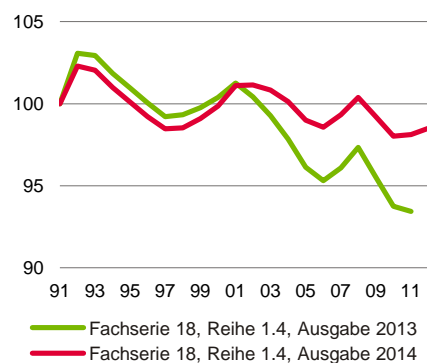
Nettoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen, Dienstleistungsbereiche DE, EUR Bill.



Quelle: Statistisches Bundesamt

Rückgang des Nettoanlagevermögens in Industrie n. VGR-Revision geringer 5

Reales Nettoanlagevermögen in der Industrie, Deutschland, 1991=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

1. Einleitung: Investitionen in Deutschland rücken in den Fokus der Öffentlichkeit

Gibt es in Deutschland eine Investitionslücke? Wenn ja, wie groß ist diese? Und betrifft sie vor allem die öffentlichen oder überwiegend die privaten Investitionen? Diese und ähnliche Fragen wurden in den letzten Monaten kontrovers diskutiert. Dabei erheben die Regierungen vieler Länder sowie eine Reihe von in- und ausländischen Institutionen (z.B. IWF, DIW) den Vorwurf, dass Deutschland (als Staat) zu wenig investiere bzw. dass in Deutschland zu wenig investiert werde.

Auch Deutsche Bank Research hat zu dieser Thematik Stellung bezogen.¹ Zwei wesentliche Ergebnisse unserer Ausarbeitungen lauten, dass sich im Bereich der öffentlichen Investitionen (Bildung, Infrastruktur) tatsächlich ein nennenswerter Investitionsstau aufgebaut hat, während im privaten Sektor angesichts der aktuellen wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen keine Investitionslücke zu erkennen ist.

Im folgenden Beitrag analysieren wir die Investitionstätigkeit einzelner Branchen² in Deutschland. Wir gehen also der Frage nach, welche Wirtschaftszweige des privaten Sektors in der Vergangenheit viel und welche wenig investiert haben. Dabei konzentrieren wir uns auf bedeutende industrielle Wirtschaftszweige und Dienstleistungssektoren. Die beiden wesentlichen Indikatoren, die wir in diesem Bericht untersuchen, sind zum einen die nominalen Nettoanlageinvestitionen, also die Differenz zwischen den Bruttoanlageinvestitionen sowie den Abschreibungen. Zum anderen ziehen wir das Nettoanlagevermögen (in realer und nominaler Betrachtung) für unsere Untersuchung heran. Die Entwicklung der Nettoanlageinvestitionen als Stromgröße ist dabei für die Veränderung des Nettoanlagevermögens, einer Bestandsgröße, maßgeblich. Ferner wird das nominale Nettoanlagevermögen (zu Wiederbeschaffungspreisen) von Preisänderungen der Anlagegüter im Bestand beeinflusst. Beim realen Nettoanlagevermögen sind diese Preiseffekte freilich eliminiert; es ist also der beste Indikator für die Entwicklung des Kapitalstocks.

Die Frage, ob in einem Land zu wenig oder vielleicht sogar zu viel investiert wird, kann wohl immer nur unter Berücksichtigung der aktuellen wirtschaftlichen, politischen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen beantwortet werden. Daher untersuchen wir zum Abschluss dieses Berichts die Gründe, warum manche Sektoren in den letzten Jahren mehr und andere weniger in Deutschland investiert haben. Diese Analyse stellen wir in Beziehung zu den aktuellen Rahmenbedingungen für Investitionen in Deutschland.

Ausgaben für Forschung und Entwicklung zählen nach VGR-Revision zu den Anlageinvestitionen

Vor dem Einstieg in die eigentliche Datenanalyse ist es sinnvoll, auf die Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) einzugehen, die im Sommer 2014 erfolgte. Sie hat nämlich einen spürbaren Einfluss auf das Nettoanlagevermögen in einzelnen Sektoren. Durch die Revision, die auch rückwirkend vorgenommen wurde, zählen Ausgaben für Forschung und Entwicklung zu den Anlageinvestitionen; mit der Aktivierung dieser Ausgaben erhöht sich demnach

¹ Vgl. Gräf, Bernhard und Oliver Rakau (2014). Investitionslücke in Deutschland? Vermutlich nur im öffentlichen Bereich. In: Ausblick Deutschland. Ice bucket challenge und strukturelle Investitionslücke. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Frankfurt am Main. Ferner die dort angegebene Quellen. Zudem: Rakau, Oliver (2014). Mehr Infrastrukturinvestitionen – trotz fragwürdiger „Lückenanalyse“. Deutsche Bank Research. Standpunkt Deutschland. Frankfurt am Main.

² In den Grafiken dieses Berichts bezeichnen wir die untersuchten Branchen in der Regel anhand ihrer NACE-Codes. Eine Übersicht über diese NACE-Codes findet sich im Anhang 1 auf Seite 17.

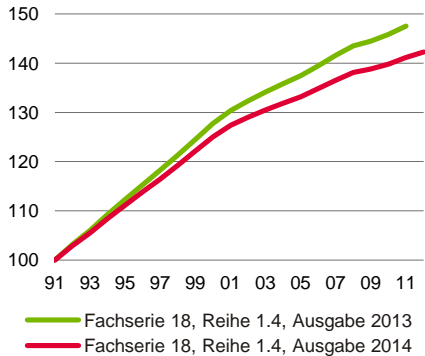


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Schere bei Dienstleistungen öffnet sich durch VGR-Revision nur wenig

6

Reales Nettoanlagevermögen in den Dienstleistungsbereichen, Deutschland, 1991=100

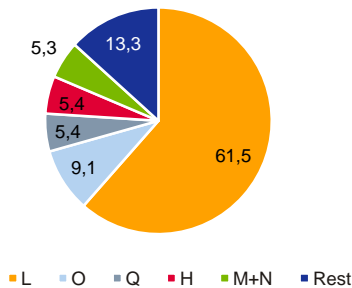


Quelle: Statistisches Bundesamt

Grundstücks- und Wohnungswesen mit großem Abstand vorne

7

Anteil der Sektoren* am nom. Nettoanlagevermögen in den Dienstleistungsbereichen, 2012, %



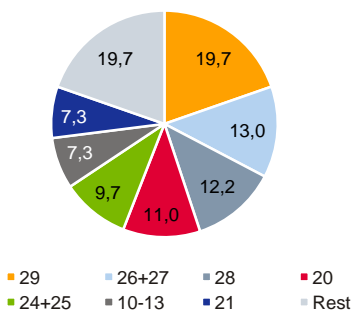
* Basierend auf NACE-Codes, s. Übersicht, Anhang 1

Quelle: Statistisches Bundesamt

Automobilindustrie, Elektrotechnik und Maschinenbau dominieren

8

Anteil der Sektoren* am nom. Nettoanlagevermögen im Verarbeitenden Gewerbe, 2012, %



* Basierend auf NACE-Codes, s. Übersicht, Anhang 1

Quelle: Statistisches Bundesamt

auch das Anlagevermögen der Unternehmen bzw. Branchen. Vergleicht man nun die VGR-Statistik zum nominalen Nettoanlagevermögen aus dem Jahr 2013 (mit Daten bis 2011) mit der aktuellen Statistik von 2014 (hier reichen die Daten bis 2012), fällt auf, dass der Aufschlag durch die VGR-Revision im Verarbeitenden Gewerbe (im Folgenden auch mit Industrie bezeichnet) deutlich höher ausfällt als in den Dienstleistungssektoren: So wurde in der Industrie das Nettoanlagevermögen des Jahres 2011 um EUR 245 Mrd. oder knapp 54% (!) nach oben angepasst. Im Dienstleistungsbereich lag der revisionsbedingte Zuwachs des Nettoanlagevermögens zwar auch bei immerhin EUR 45 Mrd. In relativer Betrachtung entspricht dies jedoch nur einem Plus von 0,6%. Die Industrie investiert verglichen mit Dienstleistungen sehr viel mehr in Forschung und Entwicklung als in Ausrüstungen oder Gebäude. Betrachtet man die Entwicklung des realen Nettoanlagevermögens vor und nach der Revision der VGR, wird ebenfalls deutlich, dass die relative revisionsbedingte Differenz in der Industrie größer ausfällt als bei den Dienstleistungen.

Zwar verwenden wir im Folgenden ausschließlich die neuen Zahlen. Es ist jedoch notwendig, die VGR-Revision beim Vergleich dieses Berichts mit früheren Ausarbeitungen zum Thema Investitionen zu berücksichtigen.

2. Dienstleistungen mit größtem Anteil am Nettoanlagevermögen

Bevor wir auf die Entwicklung der Investitionen auf Branchenebene in den letzten Jahren eingehen, geben wir zunächst einen kurzen Überblick über die absolute Höhe des Nettoanlagevermögens, die ja quasi das Ergebnis früherer Investitionstätigkeit ist. Ende 2012 lag das nominale Nettoanlagevermögen in Deutschland bei knapp über EUR 9 Bill. Davon entfielen fast 85% auf Dienstleistungssektoren (inklusive der öffentlichen Dienstleistungen). Innerhalb der Dienstleistungen entfällt der mit Abstand größte Anteil am Anlagevermögen auf den Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen (2012: 61,5%). Der hohe Anteil ist dadurch zu erklären, dass der Sektor den Wert eines nennenswerten Teils der Gebäude und Grundstücke in Deutschland umfasst. Innerhalb des Dienstleistungssektors sind die Bereiche Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung (Anteil: 9,1%) sowie das Gesundheits- und Sozialwesen (5,4%) ebenfalls von großer Bedeutung. Unter den privatwirtschaftlich dominierten Dienstleistungssektoren liegen die Bereiche Verkehr und Lagerei sowie die unternehmensnahen Dienstleister mit einem Anteil von jeweils gut 5% am Nettoanlagevermögen ebenfalls relativ weit vorne.

Der Anteil der Industrie am Nettoanlagevermögen in Deutschland lag 2012 nur bei rd. 8%.³ Mit der Automobilindustrie, der Elektrotechnik und dem Maschinenbau machten hier die drei größten Branchen rd. 45% des Kapitalstocks aus. Auf den Plätzen folgen die Chemieindustrie (Anteil 11%) sowie die Metallindustrie (9,7%). Es ist bemerkenswert, dass die Industrie nur auf einen Anteil von 8% am gesamten Nettoanlagevermögen in Deutschland kommt, wenn man gleichzeitig berücksichtigt, dass ihr Anteil an der Bruttowertschöpfung etwa 22% beträgt. Dies ist ein Zeichen für die im Durchschnitt höhere Produktivität des Verarbeitenden Gewerbes gegenüber den Dienstleistungssektoren.

Das Nettoanlagevermögen setzt sich zum einen aus den Ausrüstungen und sonstigen Anlagen und zum anderen aus den Bauten zusammen. Die Ausrüstungen und sonstigen Anlagen umfassen nach der VGR-Revision auch die aktivierten Investitionen in Forschung und Entwicklung. Industrie und Dienstleistungen unterscheiden sich stark hinsichtlich der Bedeutung der beiden Komponenten des Nettoanlagevermögens. Während in der Industrie im Jahr 2012 knapp

³ Die Bereiche Land- und Forstwirtschaft, Bergbau, Energieversorgung, Wasserversorgung und Entsorgung sowie das Baugewerbe kamen 2012 zusammen auf einen Anteil am Nettoanlagevermögen von rd. 7,5%. Diese Branchen werden wir im vorliegenden Bericht jedoch nicht näher beleuchten.

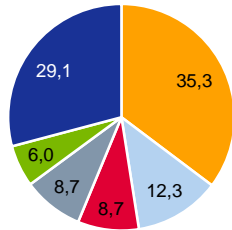


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Automobilindustrie weit vorne

9

Anteile einzelner Branchen* an gesamten F&E-Aufwendungen, Deutschland, 2012, %



29 26 28 21 20 Rest

* Basierend auf NACE-Codes, s. Übersicht, Anhang 1

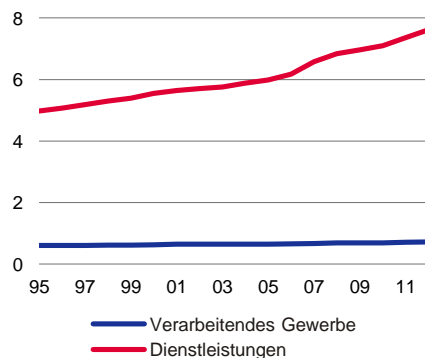
Quelle: Stifterverband Wissenschaftsstatistik

82% des Nettoanlagevermögens auf Anlagen und Ausrüstungen entfielen und nur gut 18% auf Bauten, war das Verhältnis bei den Dienstleistungen fast komplett umgekehrt: 88% des Nettoanlagevermögens entfielen hier auf Gebäude, lediglich 12% auf Ausrüstungen und sonstige Anlagen. Dass Ausrüstungen (z.B. Maschinen) und geistiges Eigentum wie die F&E-Ausgaben in der Industrie relativ gesehen eine größere Rolle spielen als in den Dienstleistungen, war zu erwarten. Der Unterschied fällt jedoch überraschend groß aus. Es zeigt, wie wichtig die Industrie nach wie vor für den Innovationsprozess in Deutschland ist. Nach Angaben des Stifterverbandes für die deutsche Wissenschaft entfielen 2013 auf das Verarbeitende Gewerbe knapp 87% der F&E-Aufwendungen in der gesamten deutschen Wirtschaft.

Dienstleistungen mit deutlich größerem Nettoanlagevermögen als Industrie

10

Nominales Nettoanlagevermögen, Deutschland, Billionen Euro



Quelle: Statistisches Bundesamt

3. Investitionstätigkeit auf Branchenebene

In diesem Kapitel betrachten wir die Entwicklung der realen Nettoanlageinvestitionen bzw. des realen Nettoanlagevermögens seit 1995 auf Branchenebene. Wir haben dieses Basisjahr gewählt, weil 1995 sowohl die Folgen des Booms nach der Wiedervereinigung als auch jene der anschließenden Rezession in Deutschland weitgehend abgeklungen waren. Zunächst gehen wir auf die Unterschiede zwischen der Industrie und den Dienstleistungen ein. Danach beleuchten wir die Entwicklung in ausgewählten Industriebranchen, bevor wir zum Abschluss einzelne Dienstleistungsbranchen betrachten.

3.1 Dienstleistungen deutlich investitionsfreudiger als Industrie

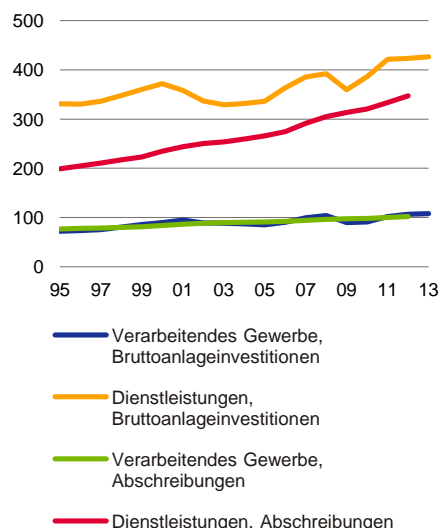
Auf den ersten Blick fällt auf, dass das reale Nettoanlagevermögen bei den Dienstleistungen deutlich gestiegen ist (2012 gg. 1995: +27,9%). Es nahm in jedem einzelnen Jahr seit 1995 zu, also auch während der Rezession der Jahre 2008/09; dabei sank jedoch die Zuwachsrates im Zeitverlauf. Dagegen nahm das reale Nettoanlagevermögen im Verarbeitenden Gewerbe im gleichen Zeitraum leicht ab (-1,6%; siehe Grafik Deckblatt). Die Industrie verzeichnete zwischen 1995 und 2012 genauso viele Jahre mit sinkendem wie mit steigendem realem Nettoanlagevermögen. Da auch in den hier nicht näher analysierten Sektoren (siehe Fußnote 3) das Nettoanlagevermögen im genannten Zeitraum geschrumpft ist, lässt sich der Anstieg des gesamten preisbereinigten Nettoanlagevermögens in Deutschland (zwischen 1995 und 2012 immerhin +21,5%) ausschließlich auf die Dienstleistungen zurückführen. Es ist schon erstaunlich und durchaus ein Warnsignal, dass die deutsche Industrie, die derzeit international für ihre Innovationskraft und hohe Wettbewerbsfähigkeit gelobt wird, in ihrer Heimat den eigenen Kapitalstock im langfristigen Vergleich nicht nur nicht ausgebaut, sondern sogar leicht verringert hat. Noch erstaunlicher ist, dass die reale Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe – trotz der verhaltenen Investitionstätigkeit – etwas kräftiger gestiegen ist als in den Dienstleistungsbereichen (+34,7% gegenüber +31,8%); dies ist erneut ein Zeichen für die hohe Produktivität der Industrie.

Die Lücke im Investitionsverhalten zwischen Industrie und Dienstleistungen zeigt sich auch in den nominalen Zahlen. So ist das nominale Nettoanlagevermögen im Verarbeitenden Gewerbe von 1995 bis 2012 um knapp 19% gestiegen. Im Dienstleistungssektor lag der Zuwachs dagegen über 53%.

Abschreibungen gewinnen in den Dienstleistungen an Bedeutung

11

Nominale Bruttoanlageinvestitionen und nominale Abschreibungen, Deutschland, EUR Mrd.



Quelle: Statistisches Bundesamt

Dienstleistungen verfügen über moderneren Kapitalstock

Erhebliche Unterschiede zwischen dem Verarbeitenden Gewerbe und den Dienstleistungsbereichen bestehen auch beim Modernitätsgrad, also dem Verhältnis des nominalen Nettoanlagevermögens zum nominalen Bruttoanlagevermögen. In der Industrie lag dieser 2012 bei knapp 49% und damit um 10%-Punkte niedriger als bei den Dienstleistungen. Gleichwohl ist zu beachten, dass

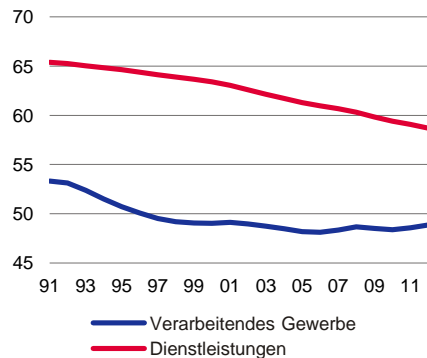


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Modernitätsgrad bei Dienstleistungen sinkt, Industrie zuletzt stabilisiert

12

Anteil des nom. Nettoanlagevermögens am nom. Bruttoanlagevermögen, Deutschland, %

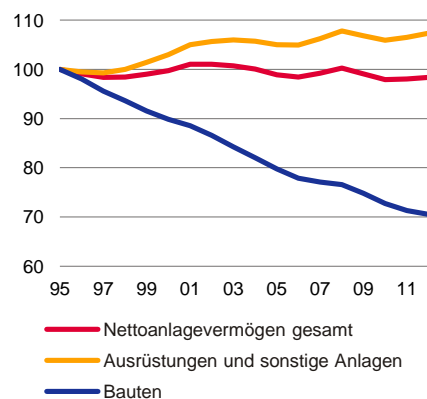


Quelle: Statistisches Bundesamt

Investitionen der Industrie in Gebäude sinken stetig

13

Reales Nettoanlagevermögen im Verarbeitenden Gewerbe, Deutschland, 1995=100

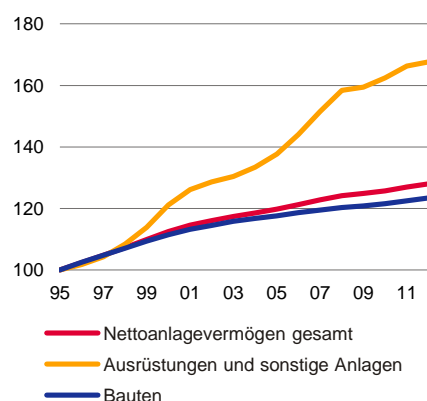


Quelle: Statistisches Bundesamt

Dienstleistungen steigern Investitionen in Ausrüstungen

14

Reales Nettoanlagevermögen in den Dienstleistungsbereichen, Deutschland, 1995=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

sich der Modernitätsgrad in der Industrie in den letzten Jahren tendenziell stabilisiert hat. Das Netto- und das Bruttoanlagevermögen sind nominal also in etwa gleich schnell gewachsen; oder anders ausgedrückt: Bruttoanlageinvestitionen und Abschreibungen haben sich ungefähr die Waage gehalten. In den Dienstleistungssektoren ist der Modernitätsgrad dagegen im gesamten Betrachtungszeitraum gesunken, wengleich auf hohem Niveau. Der Kapitalstock hier ist bei den Dienstleistungen insgesamt jünger als in der Industrie. Zudem expandierten die Bruttoanlageinvestitionen in den letzten Jahren mit hohem Tempo. Eine automatische Folge ist, dass dann auch die Abschreibungen relativ an Bedeutung gewinnen und allmählich die Lücke zu den Bruttoanlageinvestitionen in den Dienstleistungsbereichen verkleinern (siehe Grafik 11).

Diese unterschiedliche Entwicklung zwischen Industrie und Dienstleistungen wird auch deutlich, wenn man den Anteil der nominalen Nettoanlageinvestitionen (Bruttoanlageinvestitionen minus Abschreibungen) an den nominalen Bruttoanlageinvestitionen grafisch darstellt (siehe Grafik Deckblatt). Dieser Anteil war im Verarbeitenden Gewerbe zwischen 1995 und 2012 in neun Jahren negativ. In diesen Jahren investierten die Industrieunternehmen also weniger in neue Anlagen, als sie abgeschrieben haben. In den übrigen neun Jahren war das Verhältnis positiv. Bei den Dienstleistungen ist das Verhältnis von Netto- zu Bruttoanlageinvestitionen dagegen im gesamten Zeitraum positiv, jedoch bei fallender Tendenz. Der Kapitalstock der Dienstleistungen wuchs also, jedoch verminderte sich im Laufe der Zeit das Tempo.

Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen entwickeln sich besser als Investitionen in Bauten

Betrachtet man die beiden Teilkomponenten des Nettoanlagevermögens, fällt ins Auge, dass im Verarbeitenden Gewerbe die Nettoinvestitionen in Bauten in den letzten Jahren stetig rückläufig waren. In der gesamten Industrie sank das reale Nettoanlagevermögen im Bereich Bauten zwischen 1995 und 2012 um knapp 30%. Kein einziger industrieller Wirtschaftszweig hat in diesem Zeitraum den realen Wert seines Gebäudebestands erhöht! Dagegen nahm das reale Nettoanlagevermögen bei den Ausrüstungen und sonstigen Anlagen (inklusive F&E) in der Industrie um gut 7% zu.

In den Dienstleistungsbereichen stiegen die Investitionen von 1995 bis 2012 dagegen zwar in beiden Segmenten. Allerdings entwickelten sich auch hier die Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen deutlich dynamischer als die Investitionen in Bauten: Das reale Nettoanlagevermögen im Bereich Ausrüstungen und sonstige Anlagen nahm in den Dienstleistungssektoren zwischen 1995 und 2012 um knapp 68% zu, während das reale Nettoanlagevermögen im Bereich Bauten „nur“ um rd. 28% stieg.

Unter dem Strich zeigt die divergierende Entwicklung, dass sowohl die Industrie als auch die Dienstleistungsbranchen mehr in Maschinen, Software und geistiges Eigentum usw. investieren als in Steine und Beton.

Differenziert man den Modernitätsgrad des Kapitalstocks nach Ausrüstungen und sonstigen Anlagen einerseits sowie Bauten andererseits, ist zu erkennen, dass die Gebäude in den Dienstleistungsbereichen den höchsten Modernitätsgrad aufweisen – allerdings bei sinkender Tendenz. Relativ stabil entwickelte sich der Modernitätsgrad der Ausrüstungen und sonstigen Anlagen sowohl in der Industrie als auch in den Dienstleistungsbereichen, wobei letztere ein insgesamt höheres Niveau erreichen. Am niedrigsten ist der Modernitätsgrad im Bereich der Gebäude im Verarbeitenden Gewerbe, wengleich in den letzten Jahren eine leichte Aufwärtsbewegung zu verzeichnen war. So kann man festhalten, dass das Nettoanlagevermögen der Industrie im Bereich Bauten zwar sinkt,

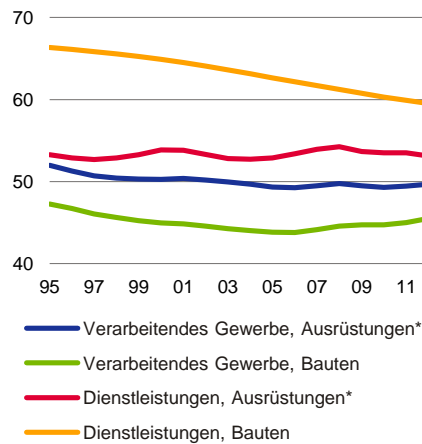


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Modernitätsgrad im Gebäudebestand der Industrie am niedrigsten

15

Anteil des nom. Nettoanlagevermögens am nom. Bruttoanlagevermögen, Deutschland, %



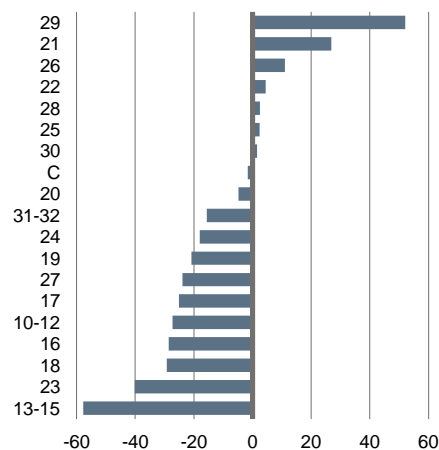
* Ausrüstungen und sonstige Anlagen

Quelle: Statistisches Bundesamt

Auto- u. Pharmaindustrie bauen Kapitalstock in Deutschland spürbar aus

16

Veränderung des realen Nettoanlagevermögens in Industriezweigen*, 2012 gg. 1995, %



* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

der Modernitätsgrad der verbleibenden Gebäude zuletzt aber wieder gestiegen ist.

3.2 Nur wenige Industriebranchen haben Nettoanlagevermögen erhöht

Im Folgenden werfen wir einen Blick auf einzelne Branchen des Verarbeitenden Gewerbes. Von den 19 hier untersuchten Industriesektoren haben zwischen 1995 und 2012 sieben ihre Nettoinvestitionen und ihr reales Nettoanlagevermögen erhöht, in zwölf Wirtschaftszweigen sank dagegen der reale Kapitalstock (siehe auch Grafiken im Anhang 2). Den mit Abstand stärksten Zuwachs verzeichnete die Automobilindustrie mit 52%. Schon mit deutlichem Abstand folgen die Pharmaindustrie (2012 gg. 1995: +26,9%), die Herstellung von DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen (+11,1%), die Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren (+4,5%) sowie der Maschinenbau (+2,5%). In allen genannten Branchen ist auch die inländische Produktion im genannten Zeitraum gestiegen.⁴ Es handelt sich also im langfristigen Vergleich um Wachstumsbranchen, die forschungsintensiv sind und deren Exportquote 2013 – mit Ausnahme der Gummi- und Kunststoffwaren – ausnahmslos über 60% lag (Durchschnitt Verarbeitendes Gewerbe insgesamt: 48,2%).

Die dynamischere Investitionstätigkeit in der Automobil- und Pharmaindustrie wirkt sich spürbar auf das Gesamtergebnis der Industrie aus. In Grafik 17 vergleichen wir den Anteil der Nettoanlageinvestitionen an den Bruttoanlageinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe mit dem Wert des Verarbeitenden Gewerbes ohne die Auto- und die Pharmaindustrie. Es wird deutlich, dass die beiden Branchen den Durchschnitt der Industrie spürbar anheben. Ohne sie fällt das Verhältnis von Netto- zu Bruttoanlageinvestitionen nur in fünf (statt in neun) von 18 Jahren positiv aus.

Die Bedeutung der beiden Branchen zeigt sich auch anhand der Entwicklung des nominalen Nettoanlagevermögens: Im gesamten Verarbeitenden Gewerbe nahm dies zwischen 1995 und 2012 – wie bereits erwähnt – um knapp 19% zu. Zieht man die Vermögenswerte der Automobil- und der Pharmaindustrie ab, bleibt nur noch ein Wachstum von rd. 6%. Die Pharmaindustrie ist die einzige Industriebranche, in der die nominalen Nettoanlageinvestitionen im gesamten Betrachtungszeitraum positiv waren, d.h. die Branche hat stets mehr investiert als abgeschrieben. In der Automobilindustrie waren die Nettoanlageinvestitionen immerhin in nur drei von 18 Jahren negativ – zuletzt im Rezessionsjahr 2009.

Einzelne Industriebranchen reduzieren Kapitalstock deutlich

Wie bereits oben erwähnt, ist das reale Nettoanlagevermögen in der Mehrzahl der Industriebranchen in den letzten Jahren gesunken. Am stärksten hat das Textil- und Bekleidungs-gewerbe (inklusive Herstellung von Lederwaren und Schuhen) ihre inländischen Investitionen zurückgefahren. Zwischen 1995 und 2012 sank hier das reale Nettoanlagevermögen um annähernd 58%. Zu den industriellen Wirtschaftszweigen mit langfristig sinkendem realem Nettoanlagevermögen zählen ferner die Baustoffindustrie (2012 gg. 1995: -40,1%), die Holzverarbeitende Industrie (-28,6%), das Druckereigewerbe (-27,7%), das Ernährungsgewerbe (-27,3%; inklusive Getränkeherstellung und Tabakverarbeitung) sowie die Papierindustrie (-25,1%).

Die genannten Branchen sind im Gegensatz zu den Wirtschaftszweigen mit steigendem Nettoanlagevermögen durch eine unterdurchschnittlich hohe Exportquote sowie eine niedrigere F&E-Intensität gekennzeichnet. Gleichwohl gibt es auch Industriesektoren mit einer überdurchschnittlichen Exportquote und

⁴ Siehe Grafikübersicht in Anhang 2.

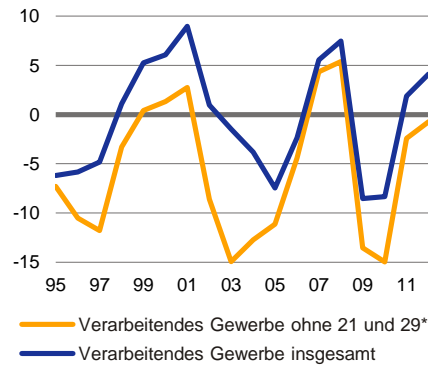


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Automobil- und Pharmaindustrie ziehen Schnitt nach oben

17

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



* 21 und 29 sind NACE-Codes Pharma- und Automobilindustrie

Quelle: Statistisches Bundesamt

hohen F&E-Aufwendungen, wo das reale Nettoanlagevermögen von 1995 bis 2012 gesunken ist. Dies betrifft die Chemieindustrie (-4,8%) sowie die Herstellung von elektrischen Ausrüstungen (-23,8%), die zum industriellen Kern in Deutschland zählen.

Die nominalen Nettoanlageinvestitionen waren im Ernährungsgewerbe sowie in der Textil- und Bekleidungsindustrie zwischen 1995 und 2012 durchweg negativ; die Abschreibungen übertrafen also stets die Bruttoinvestitionen. In der Baustoffindustrie waren die Nettoanlageinvestitionen in dieser Zeit nur einmal positiv, nämlich 1995. Der Bereich Druckereien kommt nur auf zwei, die Metallherzeugung und -bearbeitung lediglich auf drei Jahre mit positiver Bilanz. In der exportorientierten und F&E-intensiven Chemieindustrie sind die nominalen Nettoanlageinvestitionen seit einschließlich 2003 in jedem Jahr negativ ausgefallen.

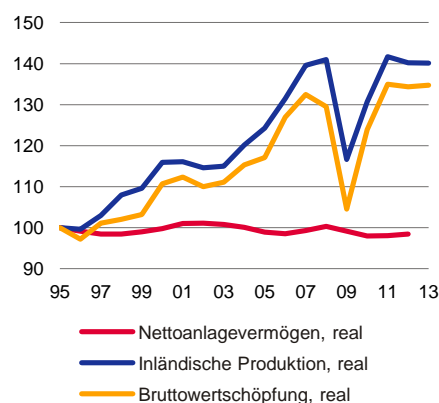
Industrieller Gebäudebestand verliert an Wert

Wir hatten bereits erwähnt, dass das Nettoanlagevermögen im Bereich Bauten zwischen 1995 und 2012 in allen Industriebranchen gesunken ist. Dies gilt selbst für jene Branchen, die einen hohen Anstieg des gesamten Nettoanlagevermögens verzeichnen konnten: In der Pharmaindustrie nahm das Nettoanlagevermögen im Bereich Gebäude um gut 4% ab, in der Automobilindustrie um fast 15%. Lediglich in der Branche Metallherzeugung und -bearbeitung sank das Nettoanlagevermögen im Bereich Bauten schneller als bei den Ausrüstungen und sonstigen Anlagen. In der Baustoffindustrie hielten sich die Rückgänge in den beiden Segmenten in etwa die Waage. Insgesamt kann festgehalten werden, dass der Gebäudebestand in der Industrie in den letzten Jahren besonders schnell an Wert verloren hat. Die Verlagerung von Teilen der Wertschöpfungskette aus der Industrie in den Bereich der Dienstleistungen dürfte dabei eine Rolle gespielt haben. Der genaue Effekt lässt sich jedoch nicht anhand der Statistik beziffern.

Produktion und Bruttowertschöpfung steigen bei recht stabilem Kapitalstock

18

Verarbeitendes Gewerbe, Deutschland, 1995=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Inländische Produktion und Bruttowertschöpfung entwickeln sich besser als Nettoanlagevermögen

Für die Industriebranchen besteht ein positiver Zusammenhang zwischen der Entwicklung des Nettoanlagevermögens und jener der inländischen Produktion. Die Korrelation zwischen der Veränderung des Nettoanlagevermögens und der Veränderung der Bruttowertschöpfung ist ebenfalls positiv, wenngleich der Zusammenhang aufgrund einiger Ausreißer weniger eng ist.⁵

In fast allen Industriebranchen hat sich sowohl die reale inländische Produktion als auch die reale Bruttowertschöpfung besser entwickelt als das reale Nettoanlagevermögen. Hinsichtlich des Vergleichs von Produktion und Nettoanlagevermögen bildet das Textil- und Bekleidungs-gewerbe die einzige Ausnahme: Hier sank die inländische Produktion zwischen 1995 und 2012 marginal stärker als das Nettoanlagevermögen, wenngleich die beiden Zeitreihen fast parallel verlaufen (siehe Grafik im Anhang). In der Elektrotechnik ist die Differenz zwischen Produktionsanstieg und Entwicklung des Nettoanlagevermögens besonders groß. Beim Vergleich der Bruttowertschöpfung mit dem Nettoanlagevermögen gibt es ebenfalls nur eine Branche, in der sich der Kapitalstock besser entwickelt hat als die Wertschöpfung: In der Branche Kokerei und Mineralölverarbeitung ist die reale Bruttowertschöpfung stärker gesunken als das Nettoanlagevermögen. In der Automobilindustrie lag der Zuwachs des realen Nettoanlagevermögens nur wenig unter dem Anstieg der inländischen Wertschöpfung.

⁵ So ist die reale Bruttowertschöpfung in der Branche Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen (NACE-Code 26) sowie im sonstigen Fahrzeugbau (30) zwischen 1995 und 2012 um 337% bzw. 189% gestiegen. Ohne diese beiden Ausreißer würde sich das Bestimmtheitsmaß (R²) in Grafik 21 in etwa verdoppeln.

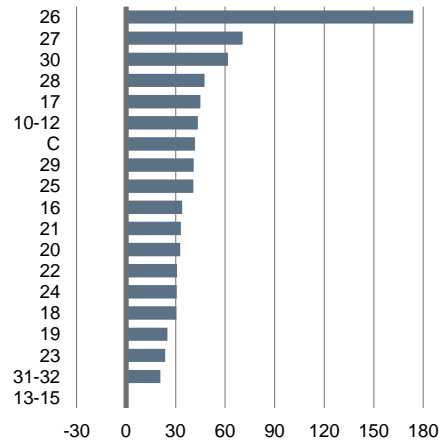


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Produktion entwickelt sich besser als Nettoanlagevermögen

19

Differenz zw. Veränd. der Produktion und Veränd. des Nettoanlagevermögens*, DE, %-Punkte



* Produktion und Nettoanlagevermögen jeweils real, Vergleichszeitraum: 2012 gg. 1995; Beschriftung vertikale Achse basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

Die hohe Dynamik beim Nettoanlagevermögen dürfte auf überdurchschnittlich hohe F&E-Ausgaben am Standort Deutschland zurückzuführen sein.

Produktivitätssteigerung oder Verschleiß des Kapitalstocks?

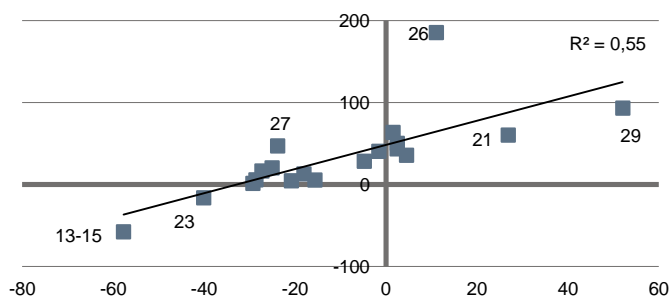
Dass die inländische Produktion in fast allen Industriebranchen zwischen 1995 und 2012 besser abgeschnitten hat als das Nettoanlagevermögen, lässt grundsätzlich zwei Interpretationen zu. Man könnte einerseits argumentieren, dass die Produktivität im Verarbeitenden Gewerbe in den letzten Jahren stetig gestiegen ist, was diese Lücke ermöglicht hat. Andererseits lassen die Zahlen auch den Schluss zu, dass die Investitionen in Ausrüstungen und Gebäude nicht mit der dynamischeren Produktionsentwicklung Schritt gehalten haben, dass also der Kapitalstock über Jahre hinweg übermäßig genutzt oder gar auf Verschleiß gefahren wurde.

Die Frage, welche der beiden Interpretationen eher zutrifft, ist sicherlich von Branche zu Branche unterschiedlich zu beantworten. Nur anhand der empirischen Zahlen lässt sie sich auch nicht zweifelsfrei klären. Dennoch kann man grundsätzlich zwischen drei Fällen unterscheiden. Auf der einen Seite stehen jene Branchen, in denen sowohl Produktion als auch Nettoanlagevermögen gestiegen sind und in denen die Unterschiede in den Wachstumsraten relativ klein und durch Produktivitätsfortschritte plausibel zu erklären sind. Hierzu zählen die Automobilindustrie, der Maschinenbau, der sonstige Fahrzeugbau, die Pharmaindustrie oder die Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren. Die steigende Nachfrage bzw. Produktion wurde in diesen Wirtschaftszweigen von höheren Investitionen in den Kapitalstock und in Forschung und Entwicklung begleitet. In Grafik 20 befinden sich diese Branchen im rechten oberen Quadranten. Die besonders große Differenz im Falle der Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen könnte durch einen überdurchschnittlich schnellen technischen Fortschritt in dieser Branche erklärt werden.

Inländische Produktion und Kapitalstock eng korreliert

20

X-Achse: Veränderung reales Nettoanlagevermögen in Industriebranchen*, %
Y-Achse: Veränderung reale inländische Produktion in Industriebranchen*, %



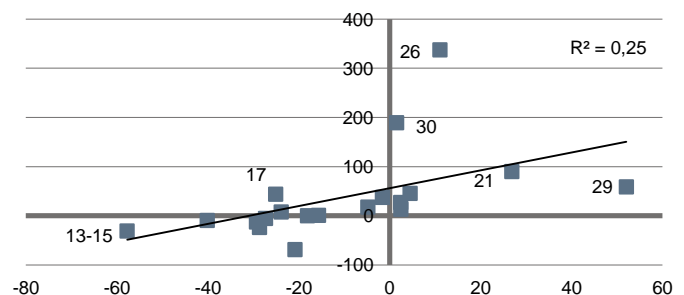
* Veränderung jeweils 2012 gg. 1995; Datenbeschriftungen entsprechen NACE-Code

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Nur wenige Ausreißer

21

X-Achse: Veränderung reales Nettoanlagevermögen in Industriebranchen*, %
Y-Achse: Veränderung reale Bruttowertschöpfung in Industriebranchen*, %



* Veränderung jeweils 2012 gg. 1995; Datenbeschriftungen entsprechen NACE-Code

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Auf der anderen Seite gibt es mit dem Textil- und Bekleidungsbranche und der Baustoffindustrie zwei Branchen, in denen sowohl die Investitionen bzw. das reale Nettoanlagevermögen als auch die inländische Produktion gesunken sind. Diese Rückgänge passen von der Größenordnung auch in etwa zusammen, wenngleich die Gründe für diese Entwicklung unterschiedliche waren: Im Textil- und Bekleidungsbranche spielen vor allem anhaltende Produktionsschließungen in Deutschland bzw. Verlagerungen von Fertigungsstätten in Länder mit niedrigeren Lohnkosten eine Rolle. In der Baustoffindustrie dürfte dagegen vor allem

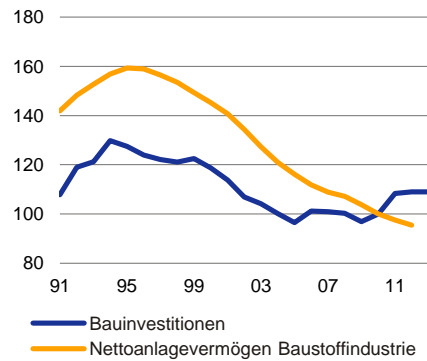


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Bauinvestitionen beeinflussen Nettoanlagevermögen in Baustoffindustrie

22

Reale Bauinvestitionen und reales Nettoanlagevermögen Baustoffindustrie, DE, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

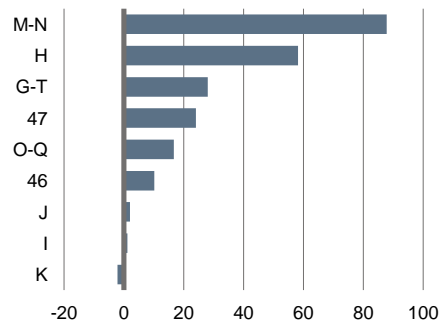
die nach dem Wiedervereinigungsboom über Jahre hinweg schwache deutsche Baukonjunktur dafür gesorgt haben, dass die Baustoffindustrie bei ihren Investitionen vorsichtig agierte. Spannend ist hier vor allem, ob die Investitionen der Branchen in Kürze wieder anziehen, denn die Bauinvestitionen haben sich in den letzten Jahren wieder erholt, während das Nettoanlagevermögen der Baustoffindustrie weiter sank.

Etwas schwieriger zu beurteilen ist schließlich die Situation in jenen Industriezweigen, wo die Investitionen in den Kapitalstock trotz steigender Nachfrage bzw. Produktion seit 1995 zurückgefahren wurden. Zu nennen ist etwa die Metallherzeugung und -bearbeitung, die Chemieindustrie, die Papierindustrie, das Ernährungsgewerbe und andere Branchen, die im linken oberen Quadranten von Grafik 20 zu finden sind. Natürlich kann auch hier ein Teil der Differenz durch Produktivitätssteigerungen erklärt werden. Gleichwohl stellt sich die Frage, warum diese Branchen trotz steigender Produktion im Durchschnitt ihre Investitionen zurückgefahren haben und ob diese unterschiedliche Entwicklung von Produktion und Investitionen bzw. Nettoanlagevermögen dauerhaft tragfähig ist. Können die genannten Branchen auch künftig ihren Output steigern, ohne auch ihre realen Nettoanlageinvestitionen zu erhöhen? Wir werden im 4. Kapitel auf diese Fragen eingehen und mögliche Gründe für die hier geschilderten divergierenden Entwicklungen nennen.

Fast alle Dienstleistungsbranchen erweitern Kapitalstock

23

Veränderung des realen Nettoanlagevermögens in Dienstleistungssektoren*, 2012 gg. 1995, %



* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

3.3 Fast alle Dienstleistungsbranchen erhöhen Nettoanlagevermögen

Zum Abschluss dieses Kapitels werfen wir einen Blick auf das Investitionsverhalten bzw. die Entwicklung des Nettoanlagevermögens in einzelnen Dienstleistungsbranchen. Insgesamt ist hier das Bild sehr viel homogener als in der Industrie, denn fast alle Dienstleistungsbranchen verzeichneten im Durchschnitt der Jahre 1995 bis 2012 positive Nettoanlageinvestitionen und erweiterten ihr reales Nettoanlagevermögen.

Unternehmensdienstleister bauen Kapitalstock am stärksten aus

Unter den Obergruppen der Dienstleistungsbereiche verzeichneten die Unternehmensdienstleister besonders starke Zuwächse. Hier nahm das reale Nettoanlagevermögen von 1995 bis 2012 um knapp 88% zu. Überdurchschnittliche jährliche Wachstumsraten verzeichnete die Branche bis einschließlich 2008. Anschließend machte sich allerdings die Rezession von 2008/09 bemerkbar, denn von 2009 bis 2012 sank das Nettoanlagevermögen in dieser Branche in drei von vier Jahren. Innerhalb der Unternehmensdienstleister zeigten sich einzelne Sparten besonders investitionsfreudig. Zu nennen sind der Bereich Architektur- und Ingenieurbüros; technische, physikalische und chemische Untersuchung (Zuwachs des Nettoanlagevermögens von 1995 bis 2012: +188%), die Vermittlung und Überlassung von Arbeitskräften (Zeitarbeitsbranche; +160%) sowie die Vermietung von beweglichen Sachen (z.B. Autovermietungen; +125%). Ein Grund für diese hohe Dynamik dürfte darin liegen, dass die von diesen Dienstleistungsbranchen erbrachten Tätigkeiten in den letzten Jahren von der Industrie ausgegliedert wurden (Outsourcing) bzw. dass die Industrie ihre eigenen Wertschöpfungsprozesse verschlankt und flexibilisiert hat (mehr Zeitarbeit, Anmietung von Fahrzeugen und Maschinen im Bedarfsfall).

Auch der Bereich Verkehr und Lagerei ist durch eine rege Investitionstätigkeit charakterisiert. Hier waren die nominalen Nettoanlageinvestitionen im gesamten Betrachtungszeitraum positiv. Das reale Nettoanlagevermögen legte von 1995 bis 2012 um rd. 58% zu. Ein Grund dafür ist, dass der Fahrzeugbestand etwa in der Luft- und Schifffahrt – induziert durch das hohe Verkehrswachstum – deutlich zugenommen hat. Ferner dürfte auch hier das Outsourcing z.B. von Transportdienstleistungen durch die Industrie eine Rolle gespielt haben.

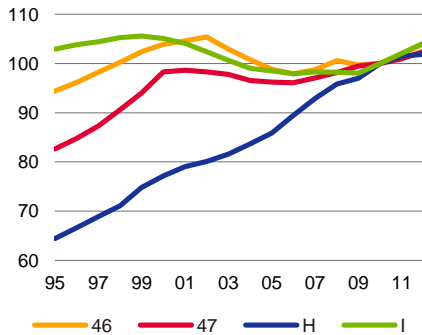


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Verkehr und Lagerei besonders dynamisch

24

Reales Nettoanlagevermögen im Bereich Handel, Verkehr, Gastgewerbe*, DE, 2010=100



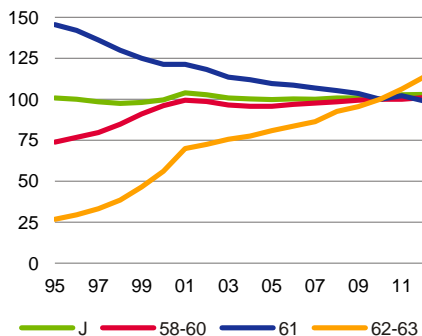
* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

Sehr heterogene Entwicklung

25

Reales Nettoanlagevermögen im Bereich Information und Kommunikation*, DE, 2010=100



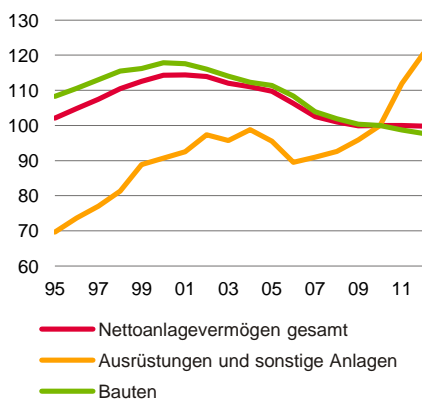
* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

Gebäude verlieren an Bedeutung

26

Reales Nettoanlagevermögen, Finanz- und Versicherungsdienstleister, DE, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Flächenwachstum im Einzelhandel macht sich bemerkbar – Information und Kommunikation im Durchschnitt nur mit kleinem Plus

Deutlich geringer fiel das Wachstum des realen Nettoanlagevermögens im Einzelhandel aus (2012 gg. 1995: +24%). Maßgeblich waren hier vor allem die Investitionen in Gebäude, in diesem Bereich nahm das reale Nettoanlagevermögen um rd. 44% zu – ein Zeichen für die durch den intensiven Wettbewerb getriebene Flächenexpansion des Einzelhandels in den letzten Jahren. Im Großhandel legte das gesamte Nettoanlagevermögen „nur“ um 10,5% zu. Der Konsolidierungsprozess im Kfz-Handel (inklusive Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen) spiegelt sich darin, dass das Nettoanlagevermögen nur um 1,5% zunahm. Einem steigenden Nettoanlagevermögen im Bereich Ausrüstungen und sonstige Anlagen steht ein sinkender Kapitalstock im Bereich Bauten gegenüber (weniger, aber dafür besser ausgestattete Kfz-Handelsunternehmen).

Etwas überraschend ist die Tatsache, dass die Branche Information und Kommunikation, die gemeinhin als Wachstumsbranche gilt, ihr reales Nettoanlagevermögen zwischen 1995 und 2012 nur um gut 2% ausgebaut hat. Allerdings haben sich die Untergruppen innerhalb dieser Branche sehr unterschiedlich entwickelt. So verzeichneten die IT- und Informationsdienstleister durchweg positive Nettoanlageinvestitionen und konnten so ihr Nettoanlagevermögen um 326% (!) steigern. Auch im Bereich Audiovisuelle Medien und Rundfunk gab es spürbare Zuwächse (+59%). Dagegen sank in der Telekommunikation das reale Nettoanlagevermögen im Betrachtungszeitraum um 32%. Die Branche tätigte direkt nach der Wiedervereinigung hohe Investitionen (z.B. Verkabelung in den neuen Bundesländern). Mitte der 1990er Jahre sanken die Bruttoanlageinvestitionen jedoch auf ein deutlich niedrigeres Niveau, während die Abschreibungen hoch blieben. In der Folge sank der reale Kapitalstock. Eine Rolle könnte auch gespielt haben, dass sich die Branche im Laufe der Zeit von eigenen Gebäuden getrennt hat, denn die sinkenden Nettoanlageinvestitionen sind ausschließlich auf den Bereich Bauten zurückzuführen.

Finanz- und Versicherungsdienstleister zurückhaltend mit Investitionen

Die Finanz- und Versicherungsdienstleister hielten sich im Durchschnitt der Jahre 1995 bis 2012 mit Investitionen zurück. Das reale Nettoanlagevermögen sank in diesem Zeitraum um gut 2%. Innerhalb dieser Branchen schnitten die Versicherungen und Pensionskassen (-21,6%) deutlich schlechter ab als die Finanzdienstleister, die ihren Kapitalstock um knapp 11% erweiterten. Auffällig bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistern ist, dass die Investitionen in Bauten stark zurückgefahren wurden, während die Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen spürbar zulegen: Während das reale Nettoanlagevermögen im Bereich Bauten um 9,8% schrumpfte (2012 gg. 1995), nahm es bei den Ausrüstungen und sonstigen Anlagen um gut 73% zu. Hier zeigt sich, dass Verwaltungsgebäude und Filialen für die Branche an Bedeutung verlieren, während z.B. die IT-Infrastruktur wichtiger wird.

Im Bereich der öffentlichen Dienstleistungen nahm das reale Nettoanlagevermögen im Betrachtungszeitraum um knapp 17% zu. Überdurchschnittliche Zuwächse verzeichnete der Bereich Gesundheits- und Sozialwesen (+40,1%). Dies spiegelt die demografische Entwicklung und den technischen Fortschritt in der Medizintechnik wider (mehr ältere Menschen, die in Pflegeheimen betreut werden; bessere Ausstattung von Krankenhäusern und Pflegeheimen). Deutlich weniger stark nahm das Nettoanlagevermögen in den Bereichen Erziehung und Unterricht (+10,8%) sowie Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung (+8,1%) zu.

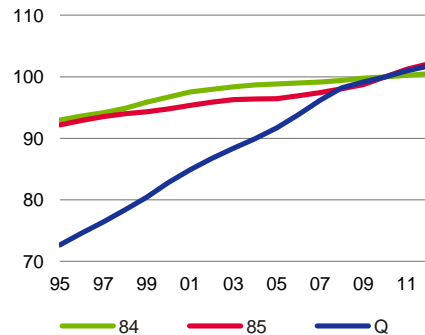


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Gesundheits- und Sozialwesen legt überdurchschnittlich zu

27

Reales Nettoanlagevermögen, öffentliche Dienstleistungen*, DE, 2010=100



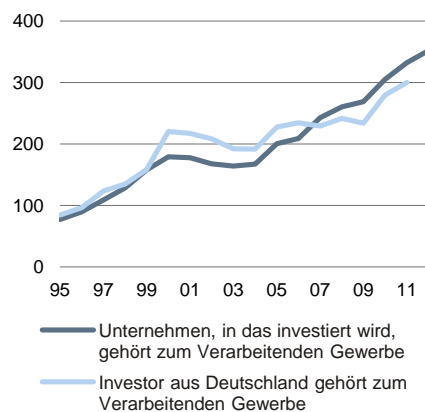
* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

Ausländische Direktinvestitionen steigen

29

Bestand ausländischer Direktinvestitionen deutscher Unternehmen, EUR Mrd.

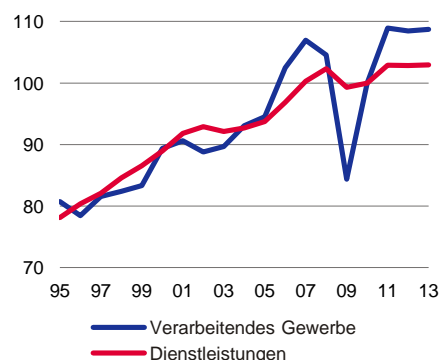


Quelle: Deutsche Bundesbank

Industrie zyklischer, aber im Ergebnis mit höherer Dynamik

30

Reale Bruttowertschöpfung, DE, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

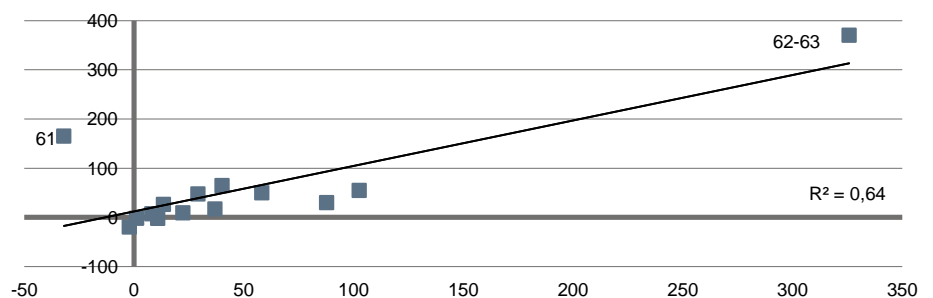
Enge Korrelation zwischen Bruttowertschöpfung und Nettoanlagevermögen

Die Veränderungen von realem Nettoanlagevermögen und realer Bruttowertschöpfung sind in den Dienstleistungsbereichen eng korreliert – zumindest, wenn man die Berechnung auf die Obergruppen beschränkt. In Grafik 28 ist zu erkennen, dass vor allem die IT- und Informationsdienstleister sowie die Telekommunikation aus der Punktwolke herausstechen. Bei ersterer nahmen sowohl der Kapitalstock als auch die Bruttowertschöpfung im Betrachtungszeitraum massiv zu. Die Telekommunikation konnte trotz des Rückgangs des Nettoanlagevermögens ihre Bruttowertschöpfung spürbar erhöhen.

IT- und Informationsdienstleister und Telekommunikation stechen heraus

28

X-Achse: Veränderung reales Nettoanlagevermögen in Dienstleistungsbereichen*, %
Y-Achse: Veränderung reale Bruttowertschöpfung in Dienstleistungsbereichen*, %



* Veränderung jeweils 2012 gg. 1995; Datenbeschriftungen entsprechen NACE-Code

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

4. Wachstumspotenzial, regionaler Fokus sowie wirtschaftlicher und politischer Rahmen beeinflussen Investitionstätigkeit

In diesem Kapitel gehen wir auf mögliche Gründe für das unterschiedliche Investitionsverhalten ausgewählter Branchen ein. Für die dynamischere Investitionstätigkeit der Dienstleistungsbereiche gegenüber dem Verarbeitenden Gewerbe dürften folgende Gründe maßgeblich sein:

- Viele Dienstleistungsbranchen sind im Vergleich zu traditionellen Industrie-sektoren jung (und wachsen häufig überdurchschnittlich), weshalb der Aufbau des Kapitalstocks auch erst später erfolgte. Letztlich zeigt sich hier der Strukturwandel einer relativ reifen Volkswirtschaft.
- Dienstleistungen sind grundsätzlich stärker auf den deutschen Markt bzw. Kunden in Deutschland ausgerichtet als die Industrie, die im langfristigen Vergleich ihre Exportquote spürbar erhöht hat. Selbst viele unternehmensnahe Dienstleistungen dürften den Großteil ihrer Services in Deutschland anbieten. Daher tätigen die Branchen auch ihre Investitionen überwiegend in Deutschland. Da zudem der internationale Wettbewerb weniger intensiv ausgeprägt ist als in der Industrie, sind auch Verlagerungen von Betriebsstätten ins Ausland weniger relevant. Die deutsche Industrie hat dagegen ihr Auslandsengagement in den letzten Jahren ausgebaut, wie die Entwicklung der ausländischen Direktinvestitionen zeigt. Diese Engagements ersetzen häufig Investitionen am Heimatstandort.
- In der Industrie führen konjunkturelle Schwankungen zu sehr viel größeren Ausschlägen als in den Dienstleistungsbereichen; dies zeigte sich während der Rezession 2008/09 besonders stark. Die kräftigeren Konjunkturerinbrüche in der Industrie, die in der Regel Hand in Hand mit unterausgelasteten Produktionskapazitäten gehen, dürften die Unternehmen bei neuen Investi-

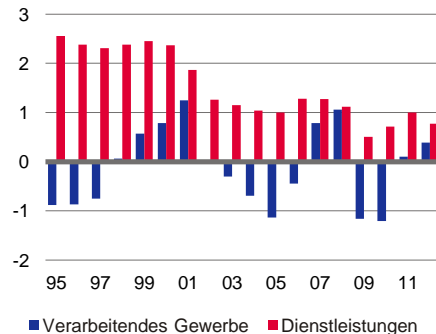


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Industrie deutlich zyklischer

31

Veränderung des realen Nettoanlagevermögens, Deutschland, % gg. Vj.



Quelle: Statistisches Bundesamt

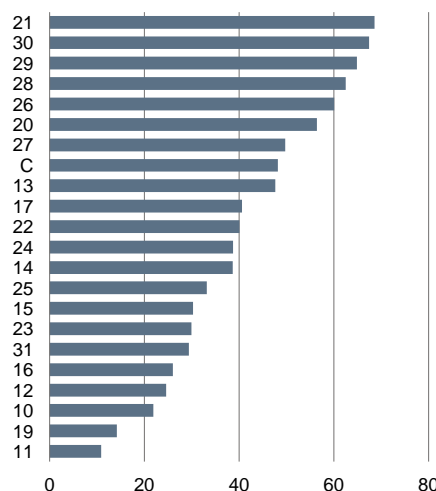
tionen in Ausrüstungen und Gebäude für eine längere Zeit vorsichtiger agieren lassen als in den Dienstleistungsbereichen.

- Dienstleistungen sind personalintensiver als industrielle Tätigkeiten. Um eine Einheit Bruttowertschöpfung zu erwirtschaften, benötigen die Dienstleistungen im Durchschnitt gut ein Drittel mehr Erwerbstätige als das Verarbeitende Gewerbe. Die hohe Personalintensität spiegelt sich im überdurchschnittlichen Anteil der Gebäude am Nettoanlagevermögen in den Dienstleistungen wider – bildlich gesprochen: Mehr Personen brauchen mehr Platz.
- Schließlich dürfte ein statistischer Effekt die Unterschiede in der Investitionstätigkeit zwischen Industrie und Dienstleistungen erklären, nämlich die bereits erwähnte Verlagerung von dienstleistungsnahen Teilen der Wertschöpfungskette von der Industrie auf die Dienstleistungen (z.B. im Bereich Logistik). Wie groß dieser statistische Effekt ist, lässt sich jedoch nicht genau beziffern.

Exportquoten unterscheiden sich deutlich

32

Anteil Auslandsumsatz am Gesamtumsatz nach Branchen (NACE-Codes), 2013, DE



Quelle: Statistisches Bundesamt

Reife Branchen investieren weniger

Viele der in Kapitel 3 skizzierten Beispiele zeigen, dass das lokale Wachstumspotenzial einen wesentlichen Einfluss auf die Investitionstätigkeit einer Branche im Inland hat. Bei den Dienstleistungen verdeutlichen z.B. einige Handelsbranchen diesen Zusammenhang. In der Industrie sind das Ernährungsgewerbe, die Holzverarbeitende Industrie oder die Baustoffindustrie zu nennen. Hier entwickelten sich Nachfrage und Produktion im Betrachtungszeitraum relativ schlecht. Wenn dann die Wachstumschancen durch Exporte begrenzt sind, weil etwa die spezifischen Transportkosten zu hoch sind oder das heimische Lohnniveau eine wettbewerbsfähige Produktion in Deutschland nicht zulässt, ist die Investitionszurückhaltung nachvollziehbar. Vielen Dienstleistungen fehlt das Exportventil gänzlich, d.h. Investitionen in Deutschland sind dann ausschließlich auf die Bedienung der heimischen Nachfrage ausgerichtet; wenn diese nicht oder nur moderat wächst, wird die Investitionstätigkeit gedämpft.

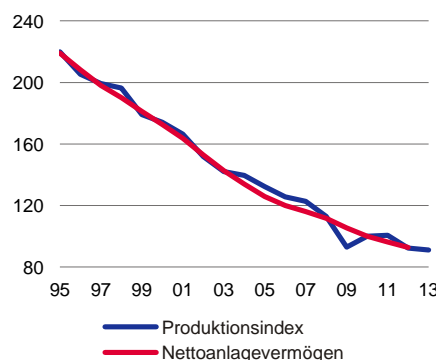
Lohnkostenbedingte Produktionsverlagerungen führen zu schrumpfendem Kapitalstock in Deutschland

Das Textil- und Bekleidungs-gewerbe ist ein Beispiel dafür, wie hohe Lohnkosten in Deutschland dazu beitragen, dass Produktionsstätten aus Deutschland ins Ausland verlagert werden. Gerade im Bekleidungs-gewerbe sind die Lohnkosten ein entscheidender Standortfaktor, weshalb im Inland die Produktionsbasis über viele Jahre hinweg schrumpfte. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch einen liberalen Welthandel mit Textilien und Bekleidung sowie die niedrigen Kosten für den Aufbau einer Bekleidungs-fabrik. In Summe sanken in der Branche das Nettoanlagevermögen und die inländische Produktion gleichermaßen. Dies konnte (bislang) nicht durch eine stärkere Ausrichtung auf höherwertige und forschungsintensive Erzeugnisse (technische Textilien) ausgeglichen werden, wengleich in diesen Sparten die inländische Produktion tendenziell zunimmt, weil Lohnkosten weniger wichtig sind. Auch in anderen Branchen war in den letzten Jahren zu beobachten, dass Produktionskapazitäten in Deutschland zurückgefahren wurden. Zu nennen sind die Möbelindustrie oder die Herstellung von elektronischen Haushaltsgeräten; letztere zählen zur Branche der elektrischen Ausrüstungen, die – wie im Kapitel 3 gezeigt wurde – ihr Nettoanlagevermögen zwischen 1995 und 2012 reduziert hat.

Textil und Bekleidung: Produktion und Kapitalstock schrumpfen parallel

33

Reale Produktion u. reales Nettoanlagevermögen in der Textil-/Bekleidungsind., DE, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

Primär lohnkostengetriebene Verlagerungen von Produktionsstätten ins Ausland – und damit sinkende Investitionen im Inland – sind vor allem bei einfachen Erzeugnissen, die einen gewissen Personalaufwand erfordern, kaum aufzu-

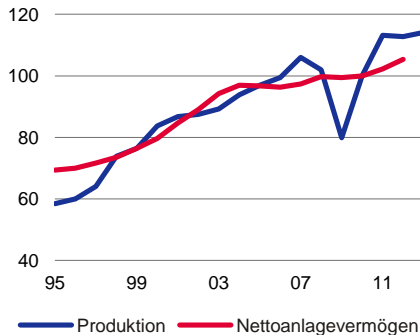


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Inländische Produktion wächst im lfr. Vergleich schneller als Kapitalstock

34

Reale Produktion u. reales Nettoanlagevermögen in der Automobilindustrie, DE, 2010=100

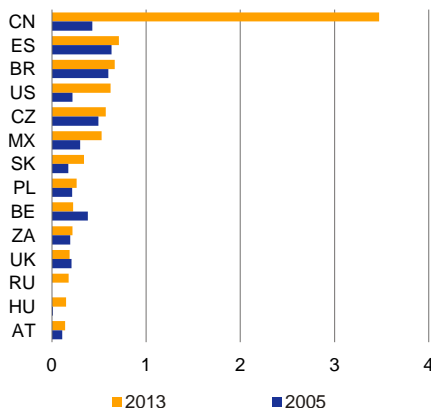


Quelle: Statistisches Bundesamt

China mit Abstand der wichtigste Produktionsstandort

35

Pkw-Produktion deutscher OEMs* außerhalb Deutschlands, Mio.



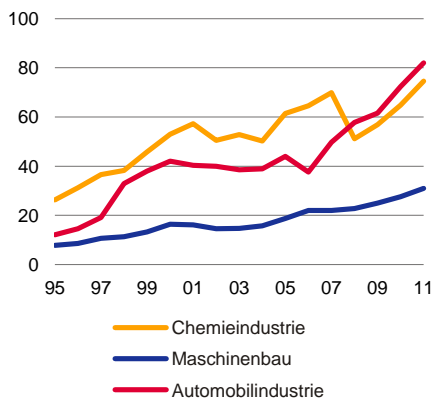
* Original Equipment Manufacturers

Quelle: VDA

Auslandsengagement steigt

36

Bestand an ausländischen Direktinvestitionen* nach Branchen, Deutschland, EUR Mrd.



* Bezogen auf die Branchenzugehörigkeit der ausländischen Unternehmen, in die investiert wird

Quelle: Deutsche Bundesbank

halten. Versuche in anderen Ländern, solche Prozesse zu verhindern, endeten häufig in dauerhaften Subventionen für einzelne Branchen.

Umgekehrt ist es vielen Industriebranchen gelungen, trotz der hohen Lohnkosten ihre Fertigung in Deutschland auszubauen und ausländische Wachstumsmärkte aus Deutschland heraus zu beliefern. Fortlaufende Investitionen zur Steigerung der Produktivität der bestehenden Produktionskapazitäten waren und sind hierfür wichtige Voraussetzungen. Beispiele sind die Automobilindustrie, der Maschinenbau oder die Pharmaindustrie. Für diese forschungsintensiven Branchen sind die Verfügbarkeit von Fachkräften in Deutschland und etablierte Kooperationen mit Zulieferern, Ausrüstern oder Forschungseinrichtungen offenbar gute Gründe, auch im Inland zu investieren.

Investitionen folgen dem Wachstum

Wenn zutreffend ist, dass die Investitionen einer Branche in Deutschland auch vom lokalen Wachstumspotenzial abhängen, dann ist naheliegend, dass Sektoren ihre Investitionen dort steigern, wo größere Wachstumschancen existieren. In solchen Fällen investieren Unternehmen nicht in erster Linie im Ausland (statt im Inland), um in den Genuss niedrigerer Lohnkosten zu kommen. Vielmehr sollen durch Produktionsstätten vor Ort auch neue Absatzmärkte leichter erschlossen werden. Eine solche Entwicklung wird oft noch verstärkt, wenn der Zugang zu solchen Märkten durch Tarife und nicht-tarifäre Handelshemmnisse oder Local-Content-Vorschriften erschwert wird, d.h. wenn diese Märkte nicht optimal aus Deutschland beliefert werden können. Sind neben dem lokalen Absatzpotenzial auch andere Standortfaktoren (Löhne, Steuern usw.) günstig, erleichtert dies natürlich die Entscheidung für ein Engagement im Ausland.

Die deutsche Automobilindustrie ist das prominenteste Beispiel für eine solche Entwicklung. Sie hat in den letzten Jahren ihre Produktionskapazitäten in vielen Ländern der Welt ausgebaut. Gerade China, inzwischen der größte Automarkt der Welt, wird überwiegend aus lokalen Fertigungsstätten beliefert. Auch in den USA wurden die Kapazitäten in den letzten Jahren erweitert.⁶ Natürlich sind auch in anderen Branchen wie der Elektrotechnik oder der Chemieindustrie international agierende Industrieunternehmen deshalb im Ausland aktiv, um besser am lokalen Wachstum zu partizipieren. Künftig könnte auch der Maschinenbau seine ausländische Produktionsbasis stärken.⁷ Nicht einfach ist jeweils die Frage zu beantworten, ob solche Auslandsengagements Investitionen in Deutschland ergänzen oder eher ersetzen. Wie wir in Kapitel 3 gesehen haben, gibt auch die Empirie darauf keine eindeutige Antwort. Denn manche Industriebranchen haben ihre Investitionen sowohl im Inland als auch im Ausland erhöht (Autoindustrie, Maschinenbau), in anderen schrumpfte das reale Nettoanlagevermögen in Deutschland (trotz steigender inländischer Produktion), während der Bestand an ausländischen Direktinvestitionen zunahm (Chemieindustrie).

Gesamtpaket an Standortfaktoren gerade für die Industrie entscheidend

Letztlich sind neben dem allgemeinen und branchenspezifischen Wachstumspotenzial eines Landes nach wie vor die klassischen wirtschaftlichen, wirtschaftspolitischen und in einigen Fällen auch gesellschaftlichen Rahmenbedingungen maßgeblich für eine Investitionsentscheidung. Die gesellschaftlichen Rahmenbedingungen beziehen sich z.B. auf die Akzeptanz von Großprojekten oder bestimmten Technologien in der Bevölkerung; so hinkt die EU im Bereich

⁶ Vgl. Heymann, Eric (2014). Zukunft des Automobilstandorts Deutschland. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Frankfurt am Main.

⁷ Vgl. Auer, Josef (2014). Neue Wachstumschancen für den deutschen Maschinenbau. Technologieführerschaft & Auslandsinvestitionen. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Frankfurt am Main.



Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

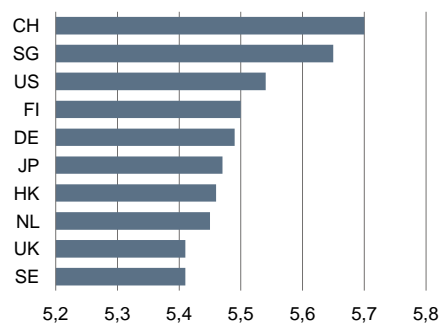
der Biotechnologie den USA hinterher, weil es in Teilen der Bevölkerung und Politik Ressentiments gegenüber dieser Technologie gibt. Hinsichtlich der Rahmenbedingungen steht gerade für Industriebranchen mit hoher internationaler Verflechtung der (potenzielle) Investitionsstandort Deutschland in Konkurrenz zu anderen Ländern. Dagegen sind bei personenbezogenen und auch vielen unternehmensnahen Dienstleistungen Investitionsentscheidungen an den heimatischen Standort gebunden. Anders als in der Industrie geht es hier weniger um die Frage, ob im Inland oder im Ausland investiert werden soll, sondern eher darum, ob eine Investition in Deutschland erfolgt oder ob sie aufgrund unzureichender Rahmenbedingungen ausbleibt.⁸

Zu den wichtigsten Standortfaktoren zählen die Steuer- und Abgabenbelastung für Unternehmen, die Verfügbarkeit von Fachkräften bzw. geeignetem Personal, die Arbeitskosten sowie die Flexibilität der Arbeitsmärkte, das F&E-Umfeld sowie das Bildungssystem, die Größe des lokalen Marktes bzw. die Kaufkraft der Bevölkerung, das Wechselkursregime, der Grad an Rechtssicherheit bzw. Bürokratie, der Zustand der Infrastruktur, Energiekosten und Versorgungssicherheit, der Zugang zu Krediten, Rohstoffen oder Gewerbeflächen, die Umweltgesetzgebung, das Ausmaß der Offenheit im Außenhandel und andere mehr. Je nach Branche sind diese Standortfaktoren unterschiedlich wichtig.

Deutschland gut positioniert

37

Global Competitiveness Index 2014-2015

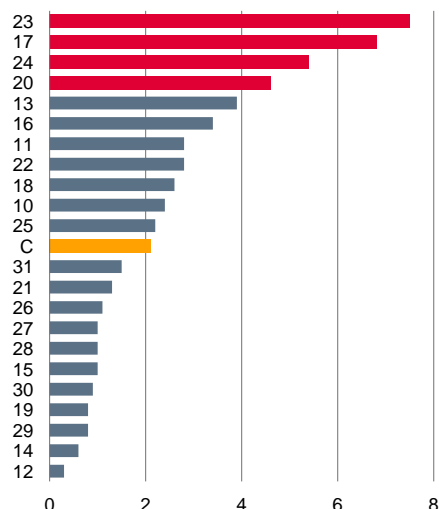


Quelle: World Economic Forum

Baustoff- und Papierindustrie besonders energieintensiv

38

Anteil Energiekosten am Bruttoproduktionswert nach Branchen*, 2012, Deutschland, %



* Basierend auf NACE-Code; in einzelnen Untergruppen sind die Energiekostenanteile zum Teil deutlich höher

Quelle: Statistisches Bundesamt

Positive Standortfaktoren versus negative Erwartungen

International anerkannte Rankings zur Attraktivität von Standorten – etwa jenes vom World Economic Forum (WEF) – bescheinigen Deutschland ein gutes Gesamtpaket. Deutschland liegt häufig auf den vorderen Plätzen; im aktuellen Global Competitiveness Index des WEF belegt Deutschland z.B. den fünften Platz. Tatsächlich schneidet Deutschland bei vielen der genannten Kriterien gut ab, andere Faktoren werden aber von den hiesigen Unternehmen aktuell sehr negativ bewertet, wie eine Umfrage des DIHK zeigt.⁹ Wenn dann zudem die Erwartung besteht, dass sich viele wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen künftig eher verschlechtern (diese Erwartung dürfte angesichts der zunehmenden Kritik an vielen Entscheidungen der Bundesregierung derzeit vorherrschen), und wenn darüber hinaus das Wachstumspotenzial in Deutschland und der EU dauerhaft als gering eingeschätzt wird, dann kann dies zu einer ausgeprägten Investitionszurückhaltung führen. Deutschland könnte sich in einer solchen Situation befinden. Die realen Ausrüstungsinvestitionen liegen noch immer weit unter dem Niveau von vor der Rezession 2008/09 und entwickeln sich auch 2015 nur wenig dynamisch. Die Interpretation dieser Investitionszurückhaltung lautet dann nicht pauschal, dass die Unternehmen in Deutschland zu wenig investieren, sondern eher dass sie ihre Investitionen an den aktuellen und vor allem an den erwarteten Rahmenbedingungen ausrichten. Wenn die Rahmenbedingungen nicht stimmen, kann man auch durch staatliche Förderprogramme keine (dauerhaft wirtschaftlich sinnvollen) Investitionen erzwingen.

Energieintensive Industriebranchen in Deutschland zurückhaltend

Am Beispiel der Energiepolitik lässt sich zeigen, wie nur einer von vielen Standortfaktoren einen wesentlichen Einfluss auf die Investitionsentscheidungen von Branchen haben kann. Wir haben in einem Bericht von Ende 2013 gezeigt, dass energieintensive Industriebranchen deutlich weniger investieren als nicht-

⁸ Natürlich investieren auch deutsche Unternehmen aus dem Dienstleistungssektor im Ausland. Diese Investitionen stehen aber in aller Regel nicht in Konkurrenz zu den Betrieben im Inland. So ist der Aufbau eines Einkaufszentrums, einer Bankfiliale oder einer Anwaltskanzlei in Frankreich darauf ausgerichtet, die lokale Nachfrage zu bedienen.

⁹ Vgl. DIHK (2014). Industriestandort Deutschland: Risse im Fundament. DIHK-Umfrage im Netzwerk Industrie 2014. Berlin.

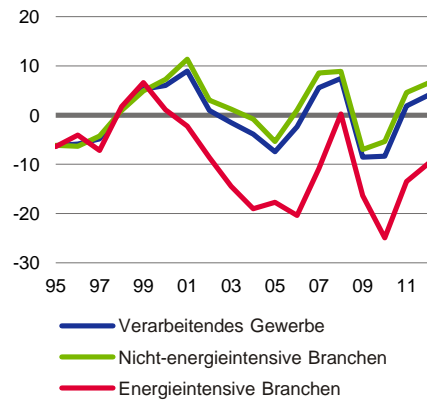


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Energieintensive Industriebranchen investieren weniger

39

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

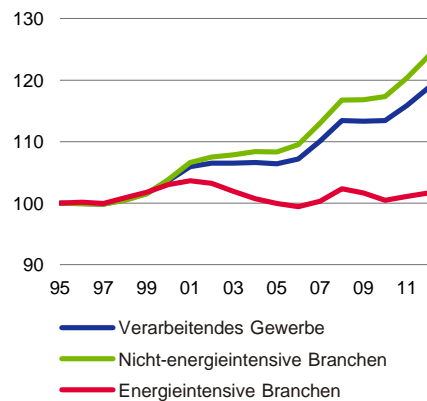


Quelle: Statistisches Bundesamt

Nominaler Kapitalstock energieintensiver Industriezweige stagniert in etwa

40

Nominales Nettoanlagevermögen in der Industrie, Deutschland, 1995=100

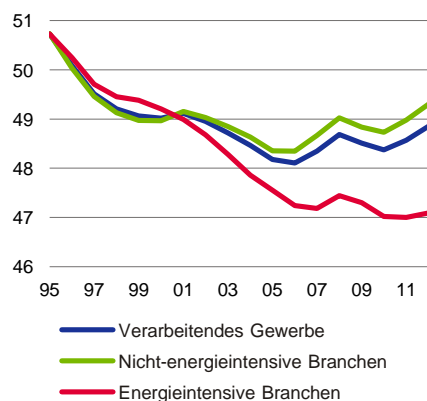


Quelle: Statistisches Bundesamt

Modernitätsgrad der energieintensiven Branchen unterdurchschnittlich

41

Anteil des nom. Nettoanlagevermögens am nom. Bruttoanlagevermögen, Deutschland, %



Quelle: Statistisches Bundesamt

energieintensive Sektoren.¹⁰ Zu den energieintensiven Wirtschaftszweigen zählen wir die Papierindustrie (NACE-Code 17), die Chemieindustrie (20), die Baustoffindustrie (23) sowie die Metallherstellung und -bearbeitung (24). Hier ist der Anteil der Energiekosten am Bruttowertsatz mindestens mehr als doppelt so hoch wie im Durchschnitt der Industrie.¹¹ Unsere These lautet, dass sich viele Unternehmen aus diesen Branchen wegen der überdurchschnittlich hohen Energiepreise in Deutschland, wegen der Erwartung weiter steigender Energiepreise und wegen der Unsicherheiten rund um die Energiewende mit Investitionen in Deutschland zurückhalten bzw. sich schon in der Vergangenheit zurückgehalten haben; dies gilt auch für viele Unternehmen, die von Ausnahmeregelungen profitieren (z.B. reduzierte EEG-Umlage), weil sie sich dieser nicht dauerhaft sicher sein können. Die amtlichen Zahlen bestätigen unsere These:

- In den energieintensiven Branchen waren die nominalen Nettoanlageinvestitionen zwischen 1995 und 2012 nur in vier von 18 Jahren positiv. Bei den nicht-energieintensiven Branchen waren sie in elf von 18 Jahren positiv.
- Der nominale Kapitalstock der energieintensiven Branchen, der auch die aktivierten F&E-Aufwendungen sowie Preissteigerungen umfasst, lag 2012 nur um 1,6% über dem Niveau von 1995. In den nicht-energieintensiven Sektoren lag der Zuwachs bei annähernd 24%.
- Der Modernitätsgrad der energieintensiven Industriezweige lag 2012 bei 47,1% und sank gegenüber 1995 um 7,2%. In den nicht-energieintensiven erreichte der Modernitätsgrad 49,3% und nahm lediglich um 2,8% ab.
- Das reale Nettoanlagevermögen ist in allen energieintensiven Branchen zwischen 1995 und 2012 gesunken. Den stärksten Rückgang verzeichnete die Baustoffindustrie (-40,1%), gefolgt von der Papierindustrie (-25,1%) sowie der Metallherstellung und -bearbeitung (-18,1%). In der Chemieindustrie fiel der Rückgang mit 4,8% noch recht moderat aus, jedoch nur, weil das reale Nettoanlagevermögen hier noch bis Anfang des letzten Jahrzehnts zunahm. In den nicht-energieintensiven Industrien dürfte das reale Nettoanlagevermögen gestiegen sein.

Die hier skizzierten Entwicklungen sind natürlich nicht monokausal allein durch die energiepolitischen Rahmenbedingungen zu erklären. Wir waren bereits auf die über viele Jahre hinweg schwache Baukonjunktur in Deutschland eingegangen, die die Investitionen der Baustoffindustrie dämpfte. In der Metallherstellung und -bearbeitung dürften strukturelle Überkapazitäten in Europa die Investitionen der Branche in Deutschland beeinflusst haben. Wir haben im Kapitel 3.1 zudem den hohen positiven Einfluss der Automobilindustrie und der Pharmaindustrie auf die Investitionsentwicklung des gesamten Verarbeitenden Gewerbes gezeigt, was bei der Differenzierung zwischen energieintensiven und nicht-energieintensiven Branchen zu berücksichtigen ist.

Gleichwohl wird deutlich, dass eine negative oder unsichere Entwicklung eines Standortfaktors ein K.O.-Kriterium für umfangreiche Investitionen in Deutschland sein kann. Bedenklich ist vor allem, dass die meisten der genannten Branchen gegenüber 1995 ihre Produktion ausgeweitet haben – tendenziell zuletzt auch wieder die Baustoffindustrie. Eine solche Scherenbewegung dürfte mittel- bis längerfristig nicht ohne Folgen für die Innovationskraft der Branchen sein. Die Entscheidungen großer deutscher Chemieunternehmen, ihre Investitionen in den USA zu erhöhen, wurden ganz explizit mit den dortigen energiepolitischen Rahmenbedingungen begründet. Eine einseitig forcierte Klima- und Energiepolitik in Deutschland kann Investment Leakage und Carbon Leakage begünstigen. Unzureichende Investitionen in den energieintensiven Branchen wirken sich

¹⁰ Vgl. Heymann, Eric und Hannah Berscheid (2013). Carbon Leakage: Ein schleicher Prozess. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Frankfurt am Main.

¹¹ Auch in anderen Industriebranchen gibt es einzelne Untergruppen, die dieses Kriterium erfüllen.

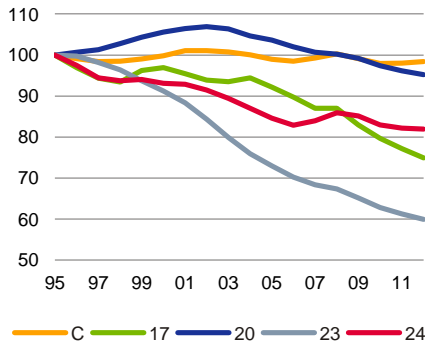


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Reales Nettoanlagevermögen sinkt in energieintensiven Branchen spürbar

42

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



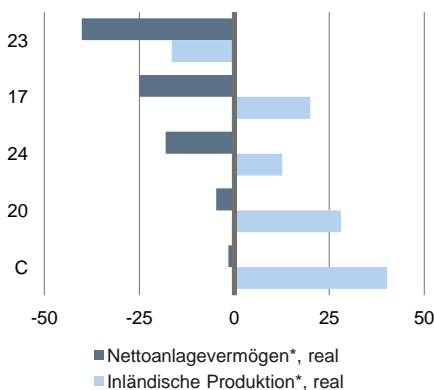
* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

Wird der Kapitalstock auf Verschleiß gefahren?

43

Veränderung 2012 gg. 1995, %



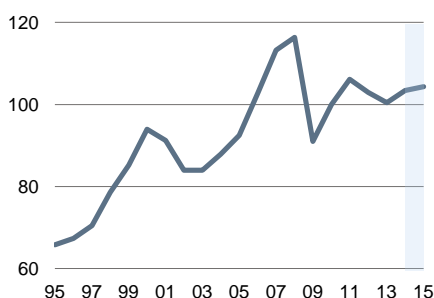
* Basierend auf NACE-Codes

Quelle: Statistisches Bundesamt

Ausrüstungsinvestitionen noch nicht wieder auf Vorkrisenniveau

44

Reale Ausrüstungsinvestitionen, DE, 2010=100



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

ferner indirekt auch auf nachgelagerte Wirtschaftszweige in Deutschland aus. Aus heutiger Sicht spricht wenig dafür, dass sich die Investitionszurückhaltung energieintensiver Unternehmen in Deutschland auflöst; zu groß sind die Unsicherheiten über die langfristige Ausrichtung der Energiepolitik.

5. Ausblick: Jüngste politische Weichenstellungen dämpfen Investitionsneigung in Deutschland

Ob die Privatwirtschaft Investitionen tätigt oder nicht, hängt von ihren Erwartungen über die künftige Entwicklung verschiedener Faktoren ab. Viele dieser Faktoren beeinflusst die Politik. Je nach Ausgestaltung fördern oder hemmen sie Investitionen in Deutschland. Grundsätzlich wird von Seiten der Politik die Investitionszurückhaltung in Deutschland und Europa zwar bedauert oder gar kritisiert. Gleichzeitig ergriff die Bundesregierung in den letzten Monaten aber viele Maßnahmen, die Investitionen in Deutschland eher behindern statt fördern; dies passt nicht zusammen. Die Maßnahmen werden von wirtschaftswissenschaftlichen Instituten und Wirtschaftsverbänden zu Recht negativ beurteilt.

Besonders in der Kritik stehen Maßnahmen, die die Arbeitsmarkt-, die Renten- sowie die Energiepolitik betreffen. Exemplarisch sei das jüngste Gutachten des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) genannt.¹² Der SVR kritisiert (geplante) Einschränkungen bei der Nutzung von Zeitarbeit und Werkverträgen, weil Unternehmen ein Mindestmaß an Flexibilität benötigten, wenn sie Investitionen tätigen. Die Rentenreform (Rente mit 63, Mütterrente) wird angesichts des demografischen Wandels als „Rolle rückwärts“ bezeichnet. Und laut SVR „ist die Energiewende ein inhärent planwirtschaftliches Projekt, und alle Fördersysteme, die zu dessen Zielerreichung eingerichtet werden, sind vor allem eines: Subventionssysteme.“¹³ Hier wird eine stärkere Einbindung der Energiewende in die internationale Klimaschutzpolitik gefordert. Bezüglich der vermeintlichen Investitionslücke im privaten Sektor mahnt der Sachverständigenrat gegenüber der Bundesregierung an, sich vor allem „auf die Gestaltung der Rahmenbedingungen zur konzentrieren“, „statt am Ergebnis Investition anzusetzen“.¹⁴

Tatsächlich beeinflussen viele der jüngsten Maßnahmen die Investitionsneigung privater Unternehmen in Deutschland negativ. Sie führen zu höheren Arbeitskosten und verschärfen mittelfristig den Fachkräftemangel.¹⁵ Zu sehr liegt derzeit der Fokus der Politik auf dem Verteilen statt auf dem Erwirtschaften. Unser kurzfristiger Ausblick für die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen bleibt sehr vorsichtig. Dienstleistungen und noch mehr die Industriebranchen dürften ihren zurückhaltenden Kurs bei Investitionen fortsetzen. Mittel- bis längerfristig muss die Politik anerkennen, dass Deutschland als Investitionsstandort im internationalen Wettbewerb steht und dass dieser Wettbewerb künftig eher intensiver wird. Daraus resultiert freilich nicht die Forderung eines „Race to the Bottom“ – also einer Abwärtsspirale etwa bei Löhnen oder Umweltstandards. Vielmehr geht es darum, die Stärken Deutschlands zu fördern und die Schwächen abzumildern oder zumindest nicht zu verschlimmern. Letztlich lässt sich die Frage, ob die Privatwirtschaft zu viel oder zu wenig in Deutschland investiert, indirekt beantworten: Wären die (erwarteten) wirtschaftlichen und vor allem politischen Rahmenbedingungen in Deutschland (und Europa) besser, würde die Privatwirtschaft auch mehr vor Ort investieren. Daher sollte die Politik die aktuelle Investitionszurückhaltung vor allem als Warnsignal interpretieren.

Eric Heymann (+49 69 910-31730, eric.heyman@db.com)

¹² Vgl. SVR (2014). Mehr Vertrauen in Marktprozesse. Jahresgutachten 14/15. Wiesbaden.

¹³ SVR (2014). A.a.O. Seite 23.

¹⁴ SVR (2014). A.a.O. Seite 15.

¹⁵ Vgl. Auer, Josef et al. (2014). Deutsche Industrie. Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1%. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Frankfurt am Main.



Anhang 1: NACE-Codes im Überblick

NACE-Codes für einzelne Wirtschaftszweige

| NACE-Code | Branche |
|-----------|--|
| C | Verarbeitendes Gewerbe |
| 10 | Ernährungsgewerbe |
| 11 | Getränkeherstellung |
| 12 | Tabakverarbeitung |
| 13 | Textilindustrie |
| 14 | Bekleidungsindustrie |
| 15 | Leder, Lederwaren und Schuhe |
| 16 | Holz-, Flecht-, Korb- und Korkwaren |
| 17 | Papierindustrie |
| 18 | Druckereien |
| 19 | Kokerei und Mineralölverarbeitung |
| 20 | Chemieindustrie |
| 21 | Pharmaindustrie |
| 22 | Gummi- und Kunststoffindustrie |
| 23 | Baustoffindustrie |
| 24 | Metallerzeugung und -bearbeitung |
| 25 | Metallerzeugnisse |
| 26 | DV-Geräte, elektronische und optische Erzeugnisse |
| 27 | Elektrische Ausrüstungen |
| 28 | Maschinenbau |
| 29 | Automobilindustrie |
| 30 | Sonstiger Fahrzeugbau |
| 31 | Möbelindustrie |
| 32 | Sonstige Waren |
| G-T | Dienstleistungsbereiche |
| 45 | Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kfz |
| 46 | Großhandel (ohne Handel mit Kfz) |
| 47 | Einzelhandel (ohne Handel mit Kfz) |
| H | Verkehr und Lagerei |
| I | Gastgewerbe |
| J | Information und Kommunikation |
| 58-60 | Verlagswesen, audiovisuelle Medien und Rundfunk |
| 61 | Telekommunikation |
| 62-63 | IT- und Informationsdienstleister |
| K | Finanz- und Versicherungsdienstleister |
| L | Grundstücks- und Wohnungswesen |
| M-N | Unternehmensdienstleister |
| O-Q | Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit |
| 84 | Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung |
| 85 | Erziehung und Unterricht |
| Q | Gesundheits- und Sozialwesen |

Quelle: Statistisches Bundesamt



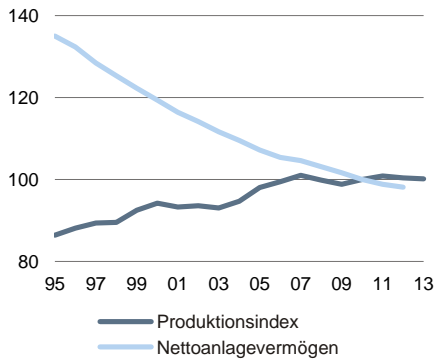
Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

Anhang 2: Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen im Vergleich

NACE-Codes 10-12

45

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

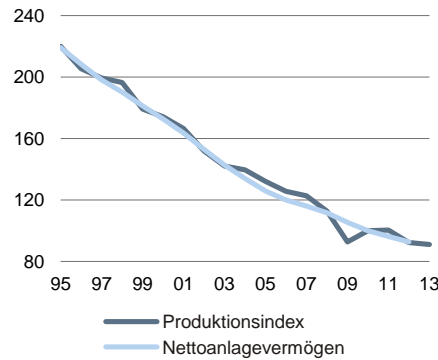


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Codes 13-15

46

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

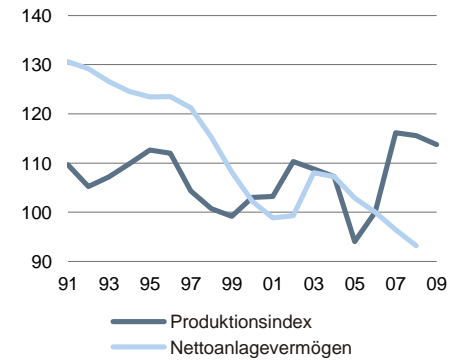


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 16

47

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

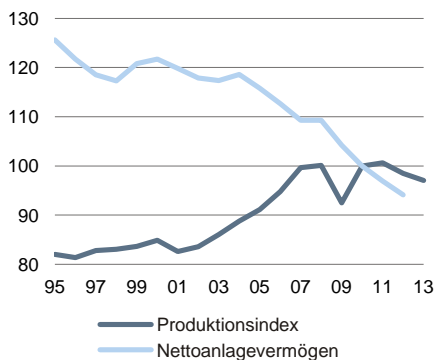


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 17

48

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

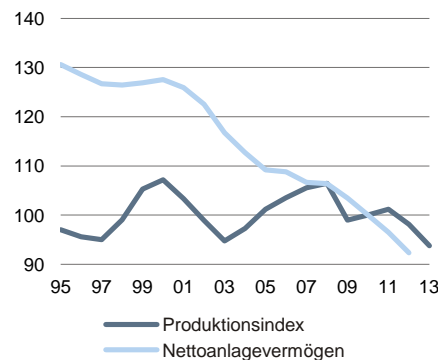


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 18

49

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

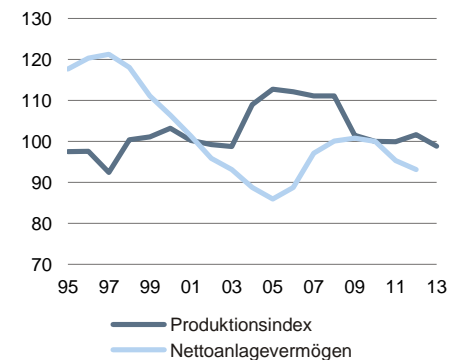


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 19

50

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

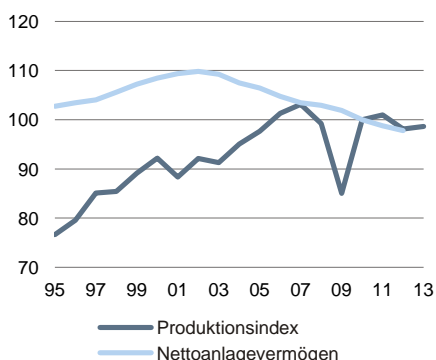


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 20

51

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

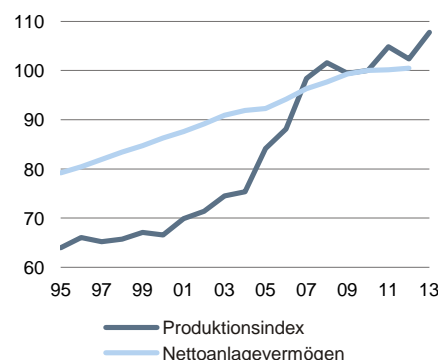


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 21

52

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

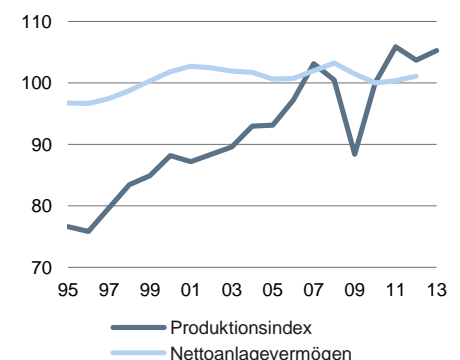


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 22

53

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

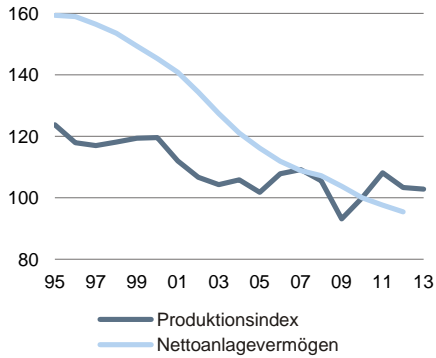


Investitionen in Deutschland auf Branchenebene

NACE-Code 23

54

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

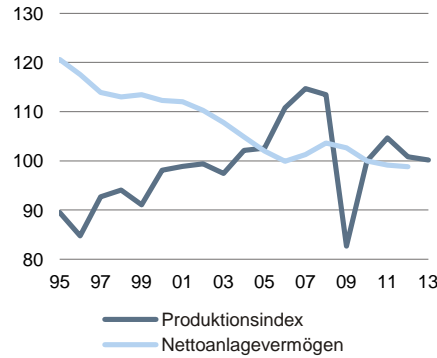


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 24

55

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

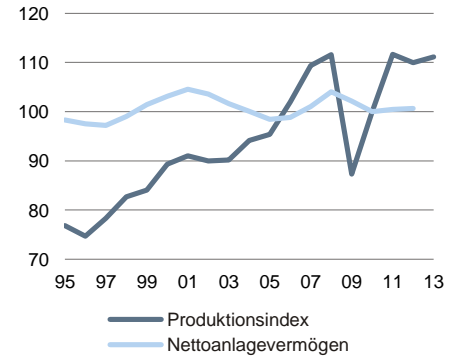


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 25

56

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

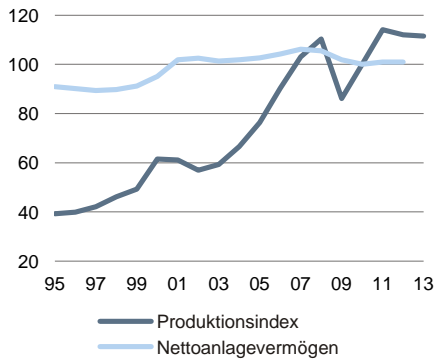


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 26

57

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

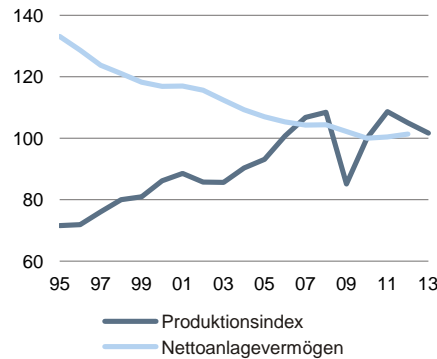


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 27

58

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

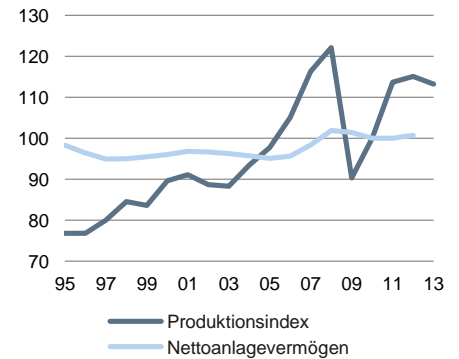


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 28

59

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

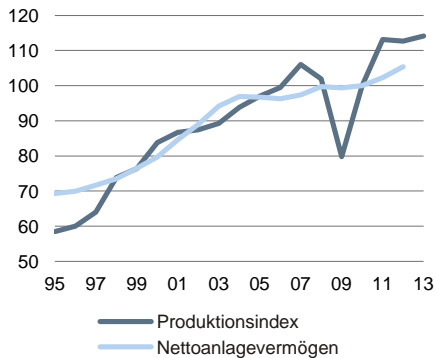


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 29

60

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

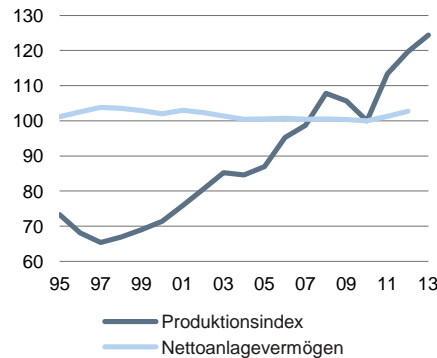


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Code 30

61

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100

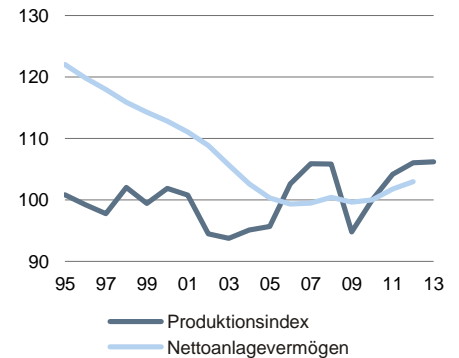


Quelle: Statistisches Bundesamt

NACE-Codes 31 und 32

62

Realer Produktionsindex und reales Nettoanlagevermögen, Deutschland, 2010=100



Quelle: Statistisches Bundesamt



Fokusthema Deutschland

- ▶ Mehr Infrastrukturinvestitionen – trotz fragwürdiger „Lückenanalyse“ (Standpunkt Deutschland)..... 5. Dezember 2014
- ▶ Ausblick Deutschland: Strukturelle Verlangsamung des Welthandels belastet deutsches BIP-Wachstum (Aktuelle Themen – Konjunktur) 2. Dezember 2014
- ▶ KONZEPT Ausgabe 01 (Konzept)..... 27. November 2014
- ▶ Erbschaftsteuer, die Dritte: Bundesverfassungsgerichtsurteil im Spätherbst erwartet (Research Briefing – Deutschland) 7. November 2014
- ▶ Ausblick Deutschland: Weitere Enttäuschungen (Aktuelle Themen – Konjunktur) 5. November 2014
- ▶ Höhere deutsche Inflation: Mission impossible? (Aktuelle Themen – Deutschland)..... 29. Oktober 2014
- ▶ Deutsche Industrie: Produktionswachstum bleibt 2015 unter 1% (Aktuelle Themen – Branchen) 17. Oktober 2014
- ▶ Neue Wachstumschancen für den deutschen Maschinenbau: Technologieführerschaft & Auslandsinvestitionen (Aktuelle Themen – Branchen) 13. Oktober 2014
- ▶ Ausblick Deutschland: Risiken nehmen zu (Aktuelle Themen – Konjunktur) 30. September 2014
- ▶ Ausblick Deutschland: Ice bucket challenge und strukturelle Investitionslücke (Aktuelle Themen – Konjunktur) 2. September 2014

Unsere Publikationen finden Sie unentgeltlich auf unserer Internetseite www.dbresearch.de. Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:
Deutsche Bank Research
Marketing
60262 Frankfurt am Main
Fax: +49 69 910-31877
E-Mail: marketing.dbr@db.com

Schneller via E-Mail:
marketing.dbr@db.com

© Copyright 2014. 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.

Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg