

Konjunkturschlaglicht: Zögernde Investitionsbelebung

Die Investitionen in Ausrüstungsgüter haben im vergangenen Jahr ihre Talsohle durchschritten. Dem dreijährigen Rückgang der Investitionen folgte jedoch eine eher moderate Erholung; nach einem spürbaren Anstieg im Sommer 2004 sind die Ausrüstungsinvestitionen in den letzten Monaten des Jahres 2004 wieder zurückgegangen. Die kräftigen Impulse aus dem Ausland, die die deutsche Wirtschaft insbesondere in der ersten Jahreshälfte erhielt, vermochten es nicht, einen nachhaltigen Investitionsaufschwung zu initiieren. Dabei ist zu beachten, dass ein wachsender Teil der hierzulande investierten Ausrüstungsgüter aus dem Ausland kommt. Seit dem Jahr 1995 ist der Importanteil der Ausrüstungsinvestitionen von 22% auf knapp 38% im vierten Quartal 2004 gestiegen. Der unmittelbare Wachstumsbeitrag der Investitionen nimmt damit immer mehr ab.

Empirische Studien zeigen, dass in Deutschland die Absatz- und Ertragsaussichten im Ausland erheblichen Einfluss auf die Investitionsneigung der Unternehmen haben. In der Vergangenheit war eine relativ enge positive Beziehung zwischen Exporten und Investitionen zu beobachten¹. Deshalb hätten die stark gestiegenen Exporte die Investitionen eigentlich deutlich anregen müssen. Eine wechselkursbedingt höhere Risikoprämie im Exportgeschäft könnte zwar über gesunkene Ertragswartungen den Zusammenhang gelockert haben. Die Entwicklung der Exportpreise deutet aber nicht darauf hin, dass die Unternehmen Ertragsseinbrüche im Export hinnehmen mussten. Die

Preise exportierter Güter sind, in Euro gerechnet, im Jahre 2004 um 0,6% gestiegen.

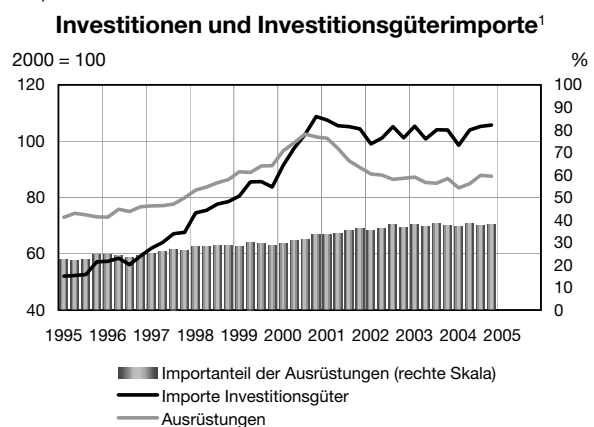
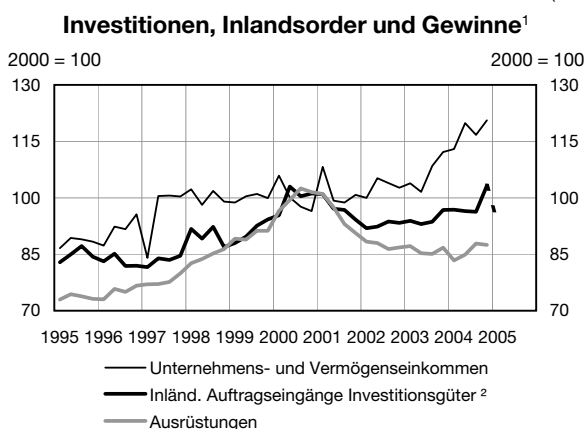
Die Ursachen dafür, dass es trotz kräftiger Impulse vom Export bisher noch nicht zu einem nachhaltigen Investitionsaufschwung gekommen ist, sind in erster Linie im Inland zu suchen. Ein Grund lag wohl darin, dass am Ende der neunziger Jahre, ähnlich wie während des Wiedervereinigungsbooms, wegen zu optimistischer Wachstumserwartungen Überkapazitäten geschaffen wurden, die aufgrund der dann nur verhaltenen inländischen Nachfrage nur langsam abgebaut werden konnten. Hinzu kommt, dass die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen in Deutschland nach Einschätzung der Unternehmen offensichtlich vielfach kaum Anreiz boten, die Investitionen spürbar auszuweiten. Auch bleiben die Absatz- und Ertragswartungen im Inland gedrückt. Ein weiterer nicht zu unterschätzender Grund ist die Verunsicherung über den wirtschaftspolitischen Kurs in Deutschland, und hier vor allem die Unsicherheit über künftige Abgabenbelastungen. Dies führt dazu, dass Investitionen hinausgezögert oder aufgrund höherer Risikoprämien ganz unterlassen werden. Schließlich hat Deutschland im Standortwettbewerb mit kostengünstigeren Produktionsländern, der sich durch die EU-Erweiterung im vergangenen Mai eher noch verschärft hat, als Investitionsstandort offenbar an Boden verloren.

Dies wird auch in naher Zukunft so bleiben, da die Investitionsneigung noch keinesfalls gefestigt ist. Die rückläufigen Geschäftserwartungen der Industrie weisen darauf hin, dass sich die Unternehmen weiterhin vornehmlich darauf beschränken werden, veraltete

¹ Vgl. Kai Kirchesch: Investitionen und Export, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 84. Jg. (2004), H. 8., S. 536 f.

Indikatoren der Investitionskonjunktur

(2000 = 100)



¹ Saisonbereinigte Werte. ² Für das erste Quartal 2005 wurde der Januar-Wert der Auftragseingänge verwendet.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen.

Maschinen zu ersetzen, anstatt ihre Kapazitäten kräftig zu erweitern. Die Inlandsorder bei den Investitionsgüterproduzenten lassen bisher ebenfalls keine kräftige Belebung der Investitionen erwarten. Nach einer zunächst verhaltenen Entwicklung waren sie Ende des Jahres 2004 zwar stark gestiegen; dies ist jedoch auf Großaufträge zurückzuführen und wurde bereits im Januar dieses Jahres mehr als ausgeglichen.

Lichtblicke kommen lediglich von Seiten der weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen. So bleiben die Kreditzinsen im langfristigen Vergleich relativ niedrig, die Bereitschaft zur Kreditvergabe dürfte mit fortschreitender Konsolidierung im Finanzsektor größer werden, und mit der Belebung an den Aktienmärkten verbessern sich die Finanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen über den Kapitalmarkt. Zudem hat sich die Gewinnsituation der Unternehmen in der jüngsten Zeit deutlich verbessert. So haben sich die Unterneh-

mens- und Vermögenseinkommen seit Mitte des Jahres 2003 um fast 20% erhöht. Dies ist vornehmlich auf die intensiven Konsolidierungsbemühungen der Unternehmen zurückzuführen. Da dieser Prozess noch nicht abgeschlossen ist, bleiben die Unternehmer aber nicht zuletzt in Anbetracht der schwachen Binnennachfrage eher vorsichtig mit ihren Investitionsplänen und setzen die Gewinne weiterhin zu einem großen Teil zur Schuldentilgung ein. Hinzu kommt, dass Investitionen deutscher Unternehmen nicht unbedingt in Deutschland getätigt werden. Schon im Vorjahr haben viele hiesige Firmen vor allem im Ausland investiert, um dort die steigende Nachfrage zu bedienen. Insgesamt ist daher in diesem Jahr nur mit einer moderaten Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen von etwa 4% zu rechnen.

Kai Kirchesch, Tel.: 040/42834-368

kirchesch@hwwa.de