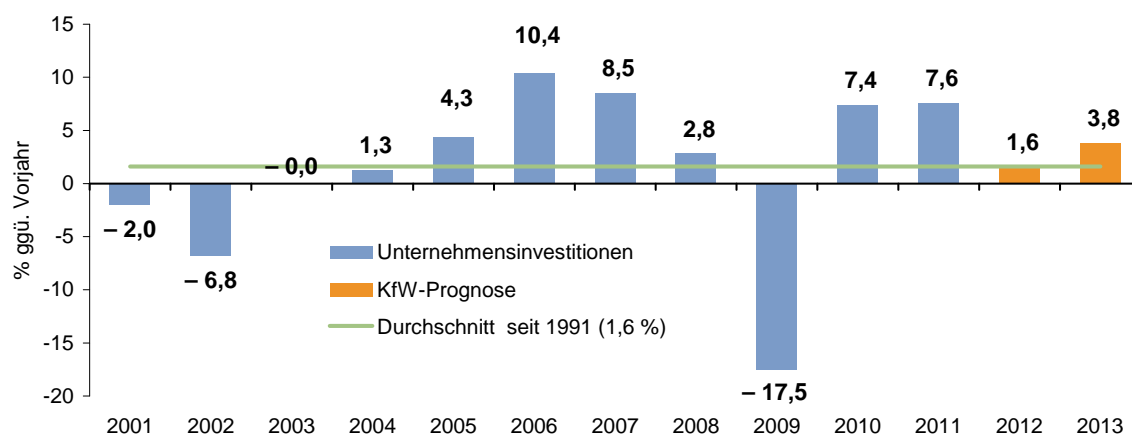


## KfW-Investbarometer Deutschland

### Unternehmensinvestitionen: Müder Jahresauftakt, schwache Belebung im weiteren Verlauf, sehr hohe Abwärtsrisiken

- **Die Unternehmensinvestitionen haben im ersten Quartal 2012 etwas nachgegeben. Die Rezession in der Eurozone fordert ihren Tribut. Im weiteren Jahresverlauf dürften die Unternehmensinvestitionen nur in mäßigem Tempo wachsen**
- **Nach einem Wachstum von 7,6 % im Vorjahr erwarten wir für dieses Jahr nur noch magere 1,6 %. Eine Schrumpfung der Unternehmensinvestitionen wird vom niedrigen Zinsniveau und der noch vergleichsweise guten Binnenkonjunktur verhindert. Diese Impulse werden die Bremseffekte aus der zurückgehenden Exportdynamik aber nur teilweise kompensieren können.**
- **Für 2013 erwarten wir eine leichte Belebung auf 3,8 %. Entscheidend für den weiteren Verlauf der Investitionskonjunktur ist jedoch die Entwicklung der Eurokrise: Eskaliert diese noch weiter, können Kreditangebot und Konjunktur so deutlich unter Druck geraten, dass sich ein Einbruch der Investitionen nicht vermeiden ließe.**

Unternehmensinvestitionen in Deutschland, preis- und kalenderbereinigt



Quelle: KfW Research, Datenstand VGR: Mai 2012

Trotz des starken BIP-Wachstums von +0,5% im ersten Quartal sind die Unternehmensinvestitionen zum Jahresauftakt mit -0,2 % ggü. dem Vorquartal überraschend zurückgegangen. Bei der wichtigsten Komponente, den Ausrüstungsinvestitionen (Maschinen, Geräte, Fahrzeuge usw.), ist die Abkühlung mit -1,0 % sogar recht deutlich gewesen. Da auch die sonstigen Investitionen um -1,4 % nachgegeben haben, ist es lediglich den vom Zinsumfeld besonders begünstigten Wirtschaftsbauten (+2,1 %) zu verdanken, dass die Wachstumsrate der gesamten Unternehmensinvestitionen nicht noch deutlicher eingebrochen ist.

Die relevanten Frühindikatoren wie die Maschinenbauproduktion (aktuell -2,3 % ggü. Vorquartalsdurchschnitt) und Auftragseingänge für Investitionsgüter (aktuell +0,8 % ggü. Vorquartalsdurchschnitt) legen nahe, dass die Investitionstätigkeit auch im zweiten Quartal 2012 nur verhalten gewesen sein dürfte. Damit scheint die Rezession in weiten Teilen der Eurozone deutlicher als von vielen erwartet Spuren in der deutsche Investitionskonjunktur zu hinterlassen. Neben der Abkühlung in der Eurozone wirkt auch die konjunkturelle Verlangsamung der Weltwirtschaft dämpfend, insbesondere der Wirtschaft in der VR China. Dies äußert sich für Deutschland in einer abnehmenden Exportdynamik. Zudem ist die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe von 86,8 % im Sommer 2011 mittlerweile auf ein nur noch durchschnittliches Niveau (85,2 %) gesunken. Damit hat der Bedarf für Erweiterungsinvestitionen spürbar nachgelassen.

Gleichwohl ist eine moderat expansive Investitionsbereitschaft der Unternehmen nach wie vor zu erkennen. In der DIHK-Umfrage zum Frühsommer lag der Saldo der Investitionsabsichten bei +11 Punkten, deutlich über dem langjährigen Mittel (-6 Punkte). Allerdings fand die Befragung noch vor der jüngsten Zuspitzung der Eurokrise sowie der damit verbundenen skeptischeren Konjunkturwahrnehmung statt. Dank der für Deutschland sehr expansiv ausgerichteten Geldpolitik der EZB ist das Zinsumfeld günstiger als in allen vorangegangenen konjunkturellen Abkühlungsphasen seit 1990. Der Zugang der Unternehmen zu Krediten ist ungebrochen gut (vgl. unseren *KfW-Kreditmarktausblick* vom 18.06.2012.). Zwar wird das Interesse an Erweiterungsinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe schwach bleiben, Investitionen zur Kostensenkung hingegen sind weiterhin attraktiv. Nach mehreren Rohstoffhaussen wollen die Unternehmen zum Beispiel verstärkt in energie- und rohstoffeffiziente Verfahren investieren. Zudem dürfte der Wirtschaftsbau dank niedriger Zinsen robust bleiben. Nicht zuletzt stützt der private Konsum: Wegen der noch guten Arbeitsmarktlage sowie höherer Lohnabschlüsse wird er die Investitionstätigkeit binnenwirtschaftlich ausgerichteter Branchen noch eine Weile tragen. Unterm Strich erwarten wir daher in 2012 ein Wachstum der Unternehmensinvestitionen von 1,6 %. Für 2013 gehen wir nach der von uns unterstellten Stabilisierung der Eurozone von einer leichten Erholung mit einem Wachstum der Unternehmensinvestitionen von etwa +3,8 % aus. Die Prognosen der KfW für das kalenderbereinigte Realwachstum liegen unverändert bei +1,2 % für das Jahr 2012 und +2,0 % für das Jahr 2013.

Entscheidend für die weitere Investitionskonjunktur ist die Zuspitzung der Eurokrise. Hauptrisiko ist weniger ein eventueller „Grexit“, sondern die Entwicklung Spaniens. Falls dessen Ansteckung nicht eingedämmt werden kann und auf weitere Länder übergreift, ist bei den Unternehmensinvestitionen mit einem massiven Einbruch zu rechnen. Das Kreditangebot der Banken dürfte dann unter erheblich erschwerten Refinanzierungsbedingungen leiden. Zudem würden die Verunsicherung der Realinvestoren dramatisch zunehmen und ihre Investitionsbereitschaft drastisch sinken.

Autor: Christian Hornberg, (069) 7431-3770, christian.hornberg@kfw.de  
Pressekontakt: Christine Volk, (069) 7431-3867, christine.volk@kfw.de