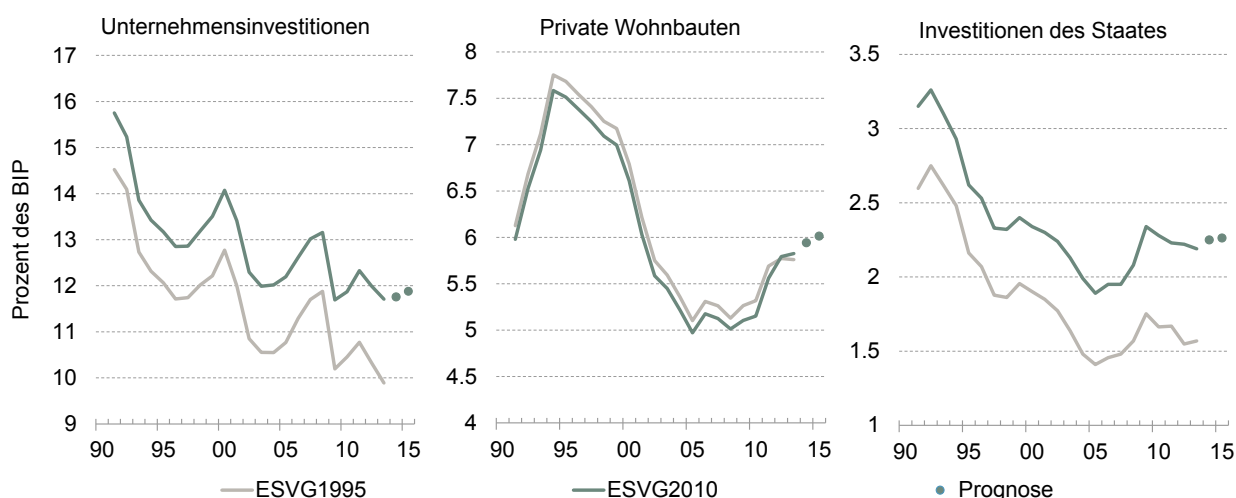


KfW-Investbarometer Deutschland: September 2014

Bruttoanlageinvestitionen: neue Zahlen – alte Probleme

- *FuE-Ausgaben gelten nun offiziell als Investitionen; die Investitionsquoten von Firmen und Staat sind dadurch höher und in den letzten Jahren etwas stabiler*
- *Wir erwarten, dass die Unternehmensinvestitionen 2014 und 2015 real um jeweils 2¾ % wachsen – zu mehr sind die Firmen derzeit nicht bereit; für ein höheres Produktivitätswachstum in Deutschland ist das voraussichtlich zu wenig*
- *Die staatlichen Investitionen bleiben im Trend zu schwach; die Nettoinvestitionen in die Infrastruktur summieren sich seit 2003 auf -55 Mrd. EUR*

Komponenten der Bruttoanlageinvestitionen



Quelle: KfW Economic Research

Neue Statistik weist höhere Investitionsquote aus

Deutschland investiert mehr als bislang gedacht – das sagen zumindest die neuen Zahlen, die das Statistische Bundesamt Anfang September veröffentlicht hat. So ist die deutsche Investitionsquote 2013 mit jetzt 19,7 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) 2,5 Prozentpunkte höher als nach bisherigem Rechenstand (17,2 %). Vor allem die Unternehmen und der Staat geben laut der neuen Statistik deutlich mehr für den Aufbau und Erhalt des Kapitalstocks aus als es die alten Zahlen zeigten: Die Unternehmensinvestitionen liegen nun bei 11,7 % des BIP (zuvor: 9,9 %), die staatliche Investitionsquote steigt um 0,6 Prozentpunkte auf 2,2 % – beachtlich angesichts des niedrigen Niveaus. Das ist das Ergebnis der Reform des statistischen Investitionskonzepts, das mehr Ausgaben als bislang als investiv klassifiziert. Diese

Revision ist international abgestimmt und wird auch in den meisten anderen Ländern zu höheren ausgewiesenen Investitionsquoten führen.

Forschung und Entwicklung sind jetzt Investitionen – mit wachsender Bedeutung

Die Statistiker haben Anfang September die Vorgaben aus der 2010 verabschiedeten Fassung des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG2010) umgesetzt. Sie ist ab sofort die EU-weit verbindliche Grundlage der gesamtwirtschaftlichen Statistik und löst die alte Fassung von 1995 (ESVG1995) ab. Solche großen konzeptionellen Revisionen werden alle 15 bis 25 Jahre durchgeführt, um die Statistik an neue Entwicklungen in Theorie und Praxis anzupassen. Die Nutzer erhalten so stets aussagekräftige, im Zeitablauf und international¹ vergleichbare Daten, müssen dafür nach der Umstellung aber auch die Vergangenheit durch die Brille der aktuellen Zahlen noch einmal neu bewerten.

Der zentrale Baustein der jetzt umgesetzten Konzeptreform ist der erweiterte Investitionsbegriff: Insbesondere zählen die Ausgaben für Forschung und Entwicklung (FuE) nun auch offiziell zu den Investitionen – eine Regelung, die in unserer Wissensgesellschaft sehr zu begrüßen ist: Investitionen in „immaterielle“ Faktoren sind heute mindestens genauso wichtig wie in Maschinen und Beton. Der von den FuE ausgehende niveauerhöhende Effekt auf die gesamtwirtschaftliche Investitionsquote steigt im Zeitablauf, sein Minimum hatte er 1994 mit 1,4 Prozentpunkten. Am aktuellen Datenrand erreicht er sein bisheriges Maximum: Die Behandlung der FuE als Investitionen lässt die gesamtwirtschaftliche Investitionsquote 2013 für sich genommen um gut 2 Prozentpunkte steigen, für den übrigen halben Prozentpunkt des revisionsbedingten Gesamtanstiegs von 2,5 Prozentpunkten sind die Einarbeitung neuen basisstatistischen Informationsmaterials (also nicht-konzeptbedingte Änderungen) sowie die übrigen konzeptbedingten Modifikationen verantwortlich.

Wohnbauquote materiell gleich geblieben

Die dominierende Rolle der FuE bei der Erhöhung der Investitionsquote erklärt, warum die Wohnbauquote davon fast unberührt bleibt (siehe mittlere Grafik). Das Niveau der Wohnbauquote sinkt sogar geringfügig (um 0,1 Prozentpunkte im Durchschnitt 1991–2013), da sich konzeptbedingt wegen des nun höheren Investitionsniveaus auch das BIP und damit der Nenner der Quote erhöht. Einen signifikanten Niveaueffekt haben die FuE dagegen auf die Unternehmensinvestitionen und die Investitionen des Staates. Bei letzteren schlägt sich zugleich eine weitere konzeptionelle Neuerung, die Verbuchung militärischer Waffensysteme als Investition, niveauerhöhend nieder.²

¹ Die grundlegenden Arbeiten zur Konzeption der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen werden global koordiniert unter dem Dach der Vereinten Nationen durchgeführt, damit die Zahlen international gut vergleichbar sind. Das ESGV ist seinerseits die an die europäischen Erfordernisse (darunter Haushaltsüberwachung, Mittelverteilung) angepasste Konkretisierung des System of National Accounts der Vereinten Nationen in der Fassung von 2008 (SNA2008), dessen Vorgaben etwa die USA bereits 2013 umgesetzt haben.

² Darüber hinaus spielt beim Staat eine Rolle, dass die Bedingungen für eine Ausgliederung öffentlicher Einheiten aus dem Staatssektor nun strenger gefasst sind. So zählt etwa ein öffentliches Unternehmen (einschließlich seiner Investitionen) nun auch dann zum Staat, wenn es zwar als Marktproduzent klassifiziert wird (dies reichte zuvor für eine Ausgliederung aus), seine Umsätze aber ausschließlich mit staatlichen Einheiten erwirtschaftet. Praktisch dürfte diese Reintegration vor allem kommunale Unternehmen und damit die Gemeindeebene betreffen. Leider lässt sich dieser Effekt nicht aus den

Unternehmensinvestitionen netto unverändert genauso schwach

Eine Neueinschätzung der Investitionsdynamik in Deutschland ist aufgrund der einmalig nach oben revidierten Investitionsquoten weder für die staatlichen noch für die Unternehmensinvestitionen notwendig. Bei den Unternehmensinvestitionen erkennt man genau wie bei den alten Zahlen einen klar fallenden Trend im Zeitablauf (der von starken konjunkturellen Schwankungen überlagert wird, wie die linke Grafik zeigt). Mit 11,7 % des BIP liegt die Quote der Unternehmensinvestitionen 2013 nun exakt auf dem Wert des bisherigen Tiefs aus dem Krisenjahr 2009. Nach den alten Zahlen für das vergangene Jahr lag sie um 0,3 Prozentpunkte darunter.

Die Investitionsentwicklung in den Unternehmen war folglich in den letzten Jahren nach den revidierten Zahlen insgesamt geringfügig stabiler. Positiv stimmt auch, dass die immer wichtiger werdenden FuE-Ausgaben im Zeitablauf steigen. Das macht Mut. Gleichwohl ist und bleibt die Investitionsdynamik im langfristigen Vergleich unbefriedigend schwach. Dies wird besonders an der Nettoinvestitionsquote der Unternehmen erkennbar. Denn erst, wenn man den in den Abschreibungen gebündelten Wertverzehr des Kapitals abzieht, werden die tatsächlichen Bemühungen um die Pflege, die Modernisierung und den Ausbau des Kapitalstocks sichtbar. Die Nettoinvestitionsquote der Firmen hat sich durch die Revision praktisch nicht verändert: Wie nach den alten Zahlen beträgt sie 2013 nur 0,5 % des BIP und kommt damit auf den drittniedrigsten Wert nach 2009, dem schwersten Rezessionsjahr der Nachkriegszeit, und 2010. Auch für die gesamten Vorjahre seit 1991 sind die Abweichungen vernachlässigbar. Der nach Berücksichtigung der FuE-Ausgaben nun größere Kapitalstock muss auch stärker abgeschrieben werden und benötigt deshalb für einen ökonomisch vergleichbaren Kapitalerhalt offenbar gerade das von der neuen Statistik gezeigte höhere Niveau der Bruttoinvestitionen.

Neben der Nettobetrachtung zählt für die Beurteilung der Investitionstätigkeit vor allem der Blick in die Zukunft. In allen realistischen Szenarien, die die Bevölkerungsentwicklung der nächsten Jahrzehnte berücksichtigen, lässt sich ein zufriedenstellendes Pro-Kopf-Wachstum nur mit einem produktiveren Kapitalstock erreichen. Dafür bedarf es höherer Investitionen. In dieser Betrachtung spielen die privaten Wohnungsbauinvestitionen, die in vielen Ländern für Übertreibung sorgten, keine Rolle. Auch die wiedervereinigungsbedingten öffentlichen Mehrinvestitionen der 1990er-Jahre bleiben in dem Befund unberücksichtigt.

Reale Unternehmensinvestitionen auch 2015 noch nicht wieder auf Vorkrisenniveau

Die aktuelle konjunkturelle Erholung, die wir für 2014 und 2015 sehen, dürfte zwar ausreichen, um die Unternehmensinvestitionen (brutto) in den kommenden beiden Jahren bei knapp unter 12 % des BIP zu stabilisieren. Dabei gehen wir von einem preis- und kalenderbereinigten Anstieg der Unternehmensinvestitionen von jeweils rund 2¾ % im laufenden und im kommenden Jahr aus, der angesichts der fragilen Lage in Europa und den zahlreichen geopolitischen Unsicherheiten in der Welt allerdings unter erheblicher Unsicherheit steht.

veröffentlichten Daten isolieren. Genauso wenig sind der niveauerhöhende Beitrag der Waffensysteme (diese werden nur zusammen mit den Ausrüstungsinvestitionen gezeigt) sowie der sektorale Beitrag der FuE (diese werden nur für die Gesamtwirtschaft, aber nicht separat für den Staat und die privaten Sektoren veröffentlicht) isoliert bestimmbar.

Doch selbst wenn unsere Prognose genauso eintritt, werden die realen Unternehmensinvestitionen auch 2015 – also nach sieben Jahren – noch um gut ein Prozent unter dem Vorkrisenniveau von 2008 liegen. Von einer durchgreifenden Überwindung der Investitionsschwäche im Unternehmenssektor sind wir also noch deutlich entfernt.

Staatliche Investitionen am aktuellen Rand etwas stabiler

Die Datenrevision erhöht das staatliche Investitionsniveau deutlich und bringt ein günstigeres Verlaufsprofil (siehe Grafik rechts). So scheint vor allem die Phase der extremen öffentlichen Investitionsschwäche in den Jahren zwischen 2003 und 2008 überwunden zu sein. Auch sind die Nettoinvestitionen des Staates seit 2003 nicht mehr, wie nach den alten Zahlen, durchgängig negativ, sondern lagen von 2009 bis 2011 dank der Konjunkturprogramme wenigstens minimal über der Nulllinie. Mit 2,2 % des BIP im Jahr 2013 ist die Investitionsquote des Staates (brutto) aktuell in etwa wieder so hoch wie nach der Jahrtausendwende. Auf diesem Niveau dürfte sie sich 2014 und 2015 gut halten. Nach den alten Zahlen hatte es dagegen so ausgesehen, als bliebe die staatliche Investitionsquote voraussichtlich noch länger hinter dem Niveau der Jahrtausendwende zurück. Ähnlich wie bei den Unternehmensinvestitionen enthüllt die Revision damit eine etwas stabilere Entwicklung am aktuellen Rand.

Infrastruktur wird aber weiter vernachlässigt

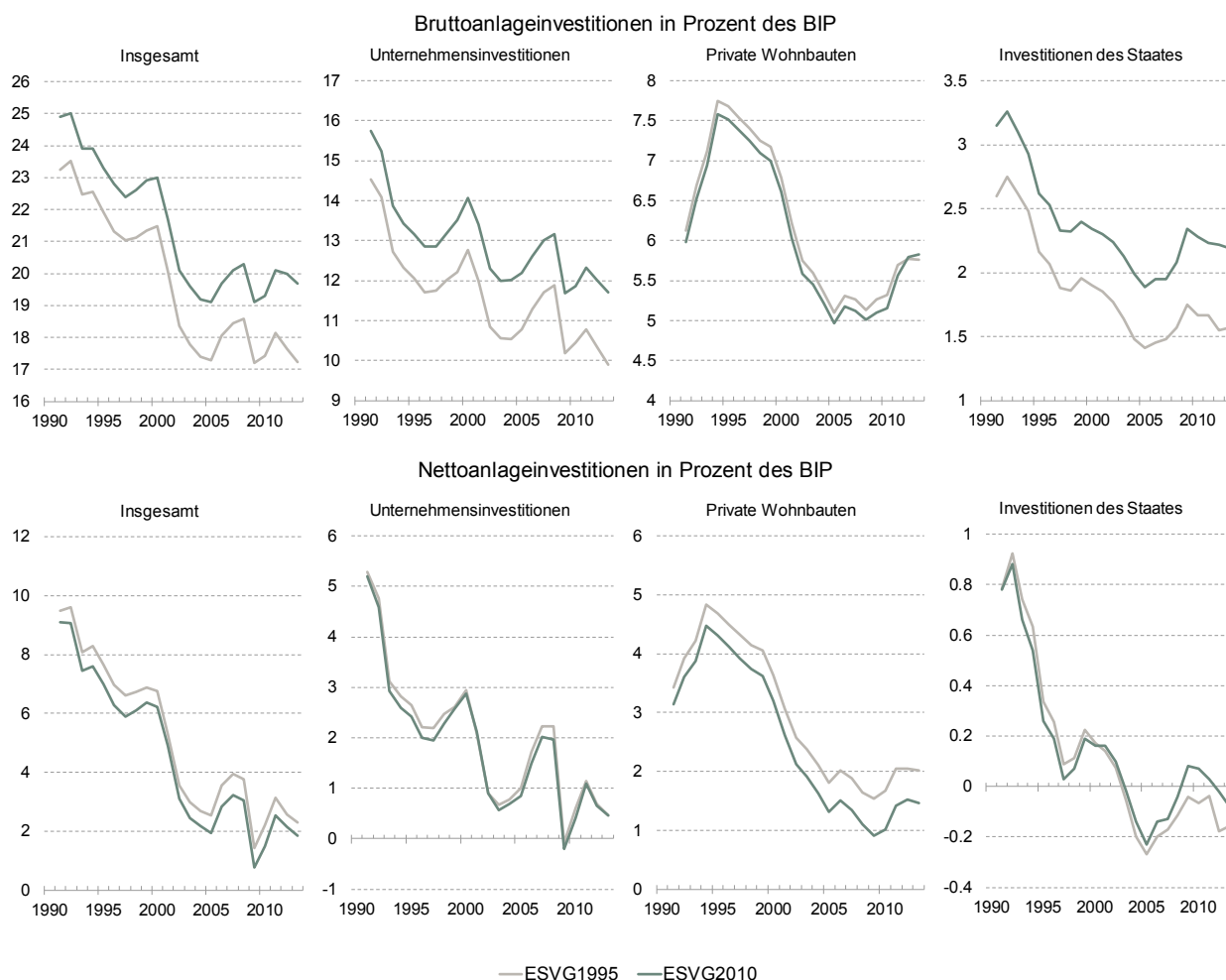
Dennoch: Ein Blick in die Details verrät, dass der Staat nach wie vor deutlich zu wenig für Erhalt und Ausbau der Infrastruktur tut: Bei den so genannten Nichtwohnbauten – einem guten Indikator für die staatliche Infrastruktur – sind die Nettoinvestitionen bereits seit 2003 durchgängig negativ, der Staat fährt die Infrastruktur also seit gut einem Jahrzehnt auf Verschleiß. Mit nominal -6,8 Mrd. EUR liegen die Nettoinvestitionen bei den Nichtwohnbauten 2013 auf dem zweitniedrigsten Wert nach 2012 (-7,2 Mrd. EUR). Seit 2003 kumulieren sie sich in diesem Bereich auf -55 Mrd. EUR. Dies ist ein Hemmschuh für das Wachstum, denn staatliche Infrastrukturinvestitionen erhöhen nicht nur selbst den Kapitalstock, sondern sind in vielen Fällen auch Vorbedingung für mehr private Investitionen.

Fazit

Die nun auch offizielle Klassifikation von FuE-Ausgaben als Investitionen ist methodisch ein großer Fortschritt, denn die immateriellen Wachstumstreiber werden in der globalen, digital vernetzten Wissensgesellschaft immer wichtiger. Ihre Berücksichtigung zeigt, dass die Investitionsentwicklung in den letzten Jahren etwas stabiler war als es die alten Daten zeigten. Dennoch darf man sich von den höheren Investitionsquoten nicht blenden lassen, die alten Probleme sind geblieben: Netto investieren die Firmen kaum noch in den Kapitalstock am Standort Deutschland, und der Staat vernachlässigt mit den langjährig negativen Nettoinvestitionen in die Infrastruktur eine seiner ökonomischen Kernaufgaben. Eine Trendwende ist nötig, um Wohlstand und Wachstum langfristig zu sichern.

Autor: Dr. Klaus Borger, (069) 7431-2455, klaus.borger@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, (069) 7431-3867, christine.volk@kfw.de

Anhang: Investitionsquoten – Revisionsergebnisse im Überblick



Zum KfW-Investbarometer. Das KfW-Investbarometer ist ein vierteljährliches Berichtsformat, das sich den drei großen Komponenten der Bruttoanlageinvestitionen widmet: den Unternehmensinvestitionen, den staatlichen Investitionen und dem privaten Wohnbau. Diese Aufgliederung gehört nicht zum Standardprogramm der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) des Statistischen Bundesamtes, sondern die KfW verwendet eine eigene, mit den VGR gleichwohl konsistente Gliederungssystematik für die Bruttoanlageinvestitionen. Die Unternehmensinvestitionen umfassen dabei alle Investitionen der privaten Sektoren in Ausrüstungen, Wirtschaftsbauten (Hoch- und Tiefbau) sowie sonstige Anlagen (einschließlich des geistigen Eigentums wie Forschung und Entwicklung sowie Software). Alle Investitionen des Sektors Staat werden in einem eigenen Aggregat gebündelt, ebenso der private Wohnbau. Das KfW-Investbarometer befasst sich in drei Ausgaben pro Jahr ausführlich mit den drei Komponenten, eine Ausgabe ist für die Gesamtschau reserviert.