

DIGITALES ARCHIV

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

Heymann, Eric

Book

Deutsche Industrie : wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Provided in Cooperation with:

Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main

Reference: Heymann, Eric (2019). Deutsche Industrie : wenige Sektoren tragen Investitionswachstum. Frankfurt, Main : DB Research.

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/11159/2835>

Kontakt/Contact

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics
Düsternbrooker Weg 120
24105 Kiel (Germany)
E-Mail: [rights\[at\]zbw.eu](mailto:rights[at]zbw.eu)
<https://www.zbw.eu/>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte. Alle auf diesem Vorblatt angegebenen Informationen einschließlich der Rechteinformationen (z.B. Nennung einer Creative Commons Lizenz) wurden automatisch generiert und müssen durch Nutzer:innen vor einer Nachnutzung sorgfältig überprüft werden. Die Lizenzangaben stammen aus Publikationsmetadaten und können Fehler oder Ungenauigkeiten enthalten.

<https://savearchive.zbw.eu/termsfuse>

Terms of use:

This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence. All information provided on this publication cover sheet, including copyright details (e.g. indication of a Creative Commons license), was automatically generated and must be carefully reviewed by users prior to reuse. The license information is derived from publication metadata and may contain errors or inaccuracies.



Deutsche Industrie

Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

21. Januar 2019

Autor

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

Editor

Stefan Schneider

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
Stefan Schneider

Das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland erhöhte im seit 2010 anhaltenden Konjunkturaufschwung seine realen Bruttoanlageinvestitionen um gut 3% pro Jahr. Damit fällt die Wachstumsrate in diesem Zeitraum höher aus als bei den gesamtwirtschaftlichen Bruttoanlageinvestitionen (+2,5% p.a.).

Die Industrie steigerte im langfristigen Vergleich ihre sonstigen Anlageinvestitionen überdurchschnittlich stark; sie umfassen im Wesentlichen das geistige Eigentum (Forschung & Entwicklung). Von 1995 bis 2017 expandierten diese um real 74%, während die gesamten Bruttoanlageinvestitionen des Verarbeitenden Gewerbes „nur“ um 41% stiegen. Inzwischen fließt fast die Hälfte aller Investitionen der Industrie in geistiges Eigentum. Investitionen in Maschinen, Ausrüstungen sowie in Gebäude haben entsprechend an Bedeutung verloren.

Der Anteil der Industrie an den gesamten sonstigen Anlageinvestitionen (geistiges Eigentum) in Deutschland lag 2017 bei 51%. Dieser Investitionsanteil verdeutlicht, dass das Verarbeitende Gewerbe der wichtigste Motor für Forschung und Entwicklung und damit für technischen Fortschritt ist.

In sektoraler Betrachtung ragen die Automobilindustrie sowie die Pharmaindustrie in vielerlei Hinsicht heraus. So sind die Bruttoanlageinvestitionen in der Automobilindustrie (real +4,4% pro Jahr seit 1995) und der Pharmaindustrie (+2,5 p.a.) besonders dynamisch expandiert (Industrie: +1,6% p.a.). Der Anteil der beiden Branchen an den gesamten Bruttoanlageinvestitionen des Verarbeitenden Gewerbes nahm von 22,5% (1995) auf 38,4% (2016) zu.

Als Ergebnis der regen Investitionstätigkeit ist das reale Nettoanlagevermögen in der Automobilindustrie von 1995 bis 2016 um 79% gestiegen. Die Pharmabranche verzeichnete ein Plus von 43,5%. Der Kapitalstock im Verarbeitenden Gewerbe nahm in diesem Zeitraum dagegen nur um +2,4% zu.

Anlass zur Sorge gibt weiterhin der seit Jahren zu beobachtende Trend eines schrumpfenden Kapitalstocks in den energieintensiven Industrien in Deutschland. In der Baustoffindustrie sank das reale Nettoanlagevermögen zwischen 2000 und 2016 um knapp 39%. Die Papierindustrie verzeichnete einen Rückgang um rd. 31%. Der Kapitalstock in der Metallerzeugung nahm im genannten Zeitraum um 16,1% und in der Chemieindustrie um 12,4% ab. Die deutsche Energiepolitik ist ein wesentlicher Grund für diese negative Entwicklung.

Die deutsche Industrie steht vor langfristigen Herausforderungen, die nicht zuletzt aus dem demografischen Wandel oder der Digitalisierung resultieren. Dennoch halten wir es für wahrscheinlich, dass sie anpassungsfähig genug ist, um international wettbewerbsfähig zu bleiben. Die in internationalen Vergleichen häufig anerkannte Attraktivität Deutschlands als Investitionsstandort ist keine Selbstverständlichkeit. Staatliche Regulierung hat hierauf einen erheblichen Einfluss. Sie sollte sich an Fakten und nüchternen Argumenten statt an Ideologie oder politischer und medialer Dauerempörung orientieren.

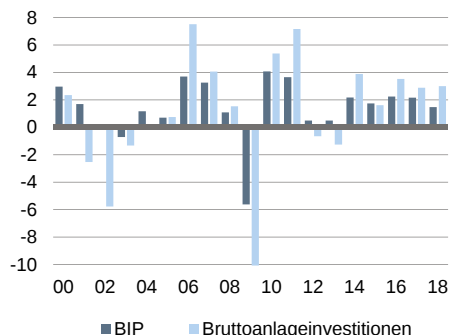


Deutsche Industrie: Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Investitionen wuchsen in den letzten Jahren schneller als BIP

1

Reales BIP und reale Bruttoanlageinvestitionen in Deutschland, % gg. Vj.

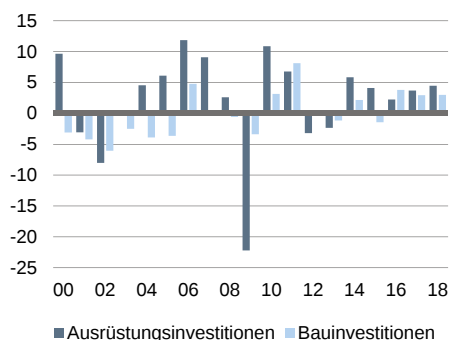


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Zuletzt relativ stabiles Investitions-
wachstum

2

Reale Ausrüstungs- und reale Bauinvestitionen in Deutschland, % gg. Vj.

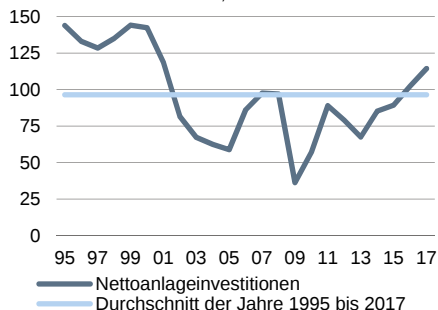


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Nettoanlageinvestitionen tendieren
nach oben

3

Nominale Nettoanlageinvestitionen aller
Wirtschaftsbereiche in DE, EUR Mrd.



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Anlageinvestitionen in Deutschland verzeichnen überdurchschnittlich hohe Wachstumsraten

Die Konjunktur in Deutschland verliert aktuell an Schwung. Dennoch dürfte das deutsche BIP 2018 (nach den vorläufigen Jahresergebnissen) mit einem Plus von real rd. 1,5% zum fünften Mal in Folge über der Potenzialrate gewachsen sein, welche die Deutsche Bundesbank auf rd. 1 ¼% pro Jahr schätzt. Es ist sogar das neunte Jahr nacheinander, in dem das deutsche BIP zunimmt. Mit einem Plus auch im Jahr 2019 (wir erwarten einen Zuwachs um etwa 1%) wäre dies der längste wirtschaftliche Aufschwung in Deutschland seit den 1950er und 1960er Jahren. Fairerweise muss erwähnt werden, dass die deutsche Wirtschaftsleistung 2009 um real 5,6% gesunken war; der stärkste BIP-Einbruch in der deutschen Nachkriegsgeschichte. Zudem sind die letzten zehn Jahre von einer sehr expansiven Geldpolitik geprägt, was einen derart langen Aufschwung begünstigt.

In der jüngeren Vergangenheit gab es intensive Diskussionen über die Frage, ob Unternehmen und Staat zu wenig in Deutschland investieren. Ein Blick auf die volkswirtschaftliche Gesamtrechnung zeigt, dass die Bruttoanlageinvestitionen¹ von 2010 bis 2018 mit einem jahresdurchschnittlichen Plus von real 2,5% stärker gewachsen sind als das BIP (+1,8% p.a.). Dabei legten die Ausrüstungsinvestitionen preisbereinigt ebenfalls um durchschnittlich 2,7%, die Bauinvestitionen um 2,2% und die sonstigen Anlageinvestitionen um 3% pro Jahr zu.

Investitionen „zu“ gering?

Die Frage, ob diese Investitionsdynamik „zu“ gering ausgefallen ist, lässt sich ohne ein von normativen Vorstellungen geprägtes Referenzszenario nicht beantworten. Ein Blick auf die Nettoanlageinvestitionen (Bruttoanlageinvestitionen abzüglich Abschreibungen) dient hier zumindest als Indikation. Diese nahmen 2017 zwar zum vierten Mal in Folge zu (Zahlen für 2018 noch nicht verfügbar). Allerdings lagen sie von 2010 bis 2015 unter dem langfristigen Mittelwert. Auch die Investitionsquote (Anteil der Investitionen am BIP) unterschritt in den Jahren 2010 bis 2017 das langfristige Niveau. Dies gilt sowohl für die gesamten Bruttoanlageinvestitionen als auch für die Ausrüstungsinvestitionen (siehe Grafik 4).

Trotz dieser langfristig leicht rückläufigen Investitionsquote halten wir es gerade hinsichtlich der Investitionen privatwirtschaftlicher Unternehmen für sehr plausibel, dass diese im Durchschnitt ihre Investitionen in zeitlicher und regionaler Hinsicht so tätigen, dass es für ihren wirtschaftlichen Erfolg optimal ist. Selbst eine etwaige Fokussierung von Aktiengesellschaften auf ihre jeweiligen Quartalsberichte (kurzfristige Gewinnmaximierung statt langfristige Investitionspläne) ändert diese Einschätzung nicht wesentlich.

Größere Einigkeit herrscht gleichwohl bei der Einschätzung, dass die staatlichen Investitionen in den letzten zwei Jahrzehnten höher hätten ausfallen sollen. Denn die Nachfrage nach bzw. die Beanspruchung von staatlicher Infrastruktur (z.B. Verkehrswege, Forschung und Entwicklung, Bildung und Bildungseinrichtungen) sind vielerorts schneller gestiegen als das Angebot (z.B. steigende Verkehrsleistung, mehr Studierende an inländischen Hochschulen).²

¹ Die Bruttoanlageinvestitionen setzen sich aus den Ausrüstungsinvestitionen (Maschinen, Geräte, Fahrzeuge), den Bauinvestitionen (Wohnbauten und Nicht-Wohnbauten) sowie den sonstigen Anlageinvestitionen (v.a. Forschung und Entwicklung, Software und Datenbanken, Urheberrechte) zusammen.

² Vgl. Gräf, Bernhard und Oliver Rakau (2014). Investitionslücke in Deutschland? Vermutlich nur im öffentlichen Bereich! Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Frankfurt am Main.

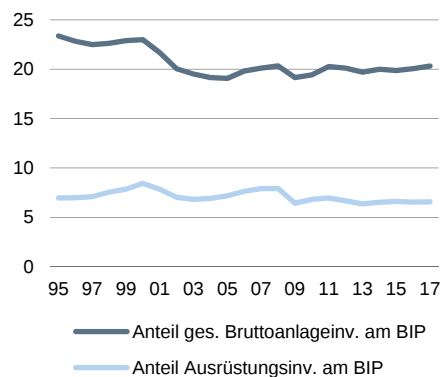


Deutsche Industrie: Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Investitionsquote in den letzten Jahren
relativ stabil

4

Anteil der Investitionen am BIP in Deutschland
(Investitionsquote), %

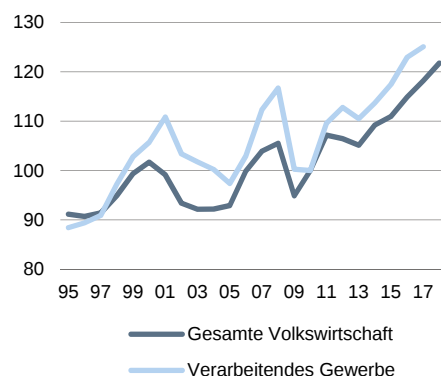


Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank
Research

Höhere Investitionsdynamik in der
Industrie

5

Reale Bruttoanlageinvestitionen in DE, 2010=100

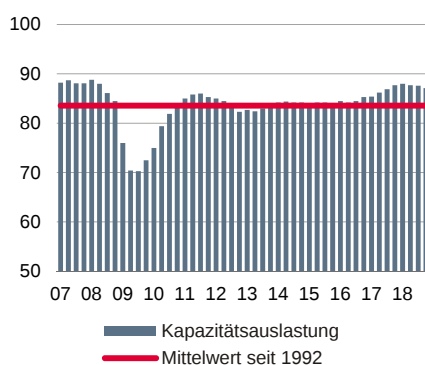


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank
Research

Kapazitätsauslastung gibt leicht nach

6

Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden
Gewerbe in Deutschland, %



Quelle: ifo Institut

Aktuelle Dynamik bei Anlageinvestitionen ähnlich hoch wie im langfristigen Durchschnitt, aber geringer als in früheren Aufschwungphasen

Für die Ausrüstungsinvestitionen sowie die sonstigen Anlageinvestitionen gilt, dass sich die im aktuellen Konjunkturzyklus erzielten Zuwächse nicht oder nicht wesentlich von den langfristigen Wachstumsraten unterscheiden. Beispielsweise nahmen die Ausrüstungsinvestitionen auch von 1995 bis 2018 durchschnittlich um 2,7% pro Jahr zu (also genauso stark wie zwischen 2010 und 2018). Gleichwohl gab es seit der Wiedervereinigung Phasen, in denen die Ausrüstungsinvestitionen deutlich stärker gestiegen sind als zuletzt: von 1994 bis 2000 um 6,3% pro Jahr sowie von 2003 bis 2008 um 6,8% p.a. Das Urteil hängt also jeweils stark vom gewählten Vergleichszeitraum ab.

Die sonstigen Anlageninvestitionen expandierten seit 1995 um jahresdurchschnittlich 3,2%, also etwas stärker als seit 2010. Lediglich bei den Bauinvestitionen weicht die langfristige Veränderungsrate (1995 bis 2018: -0,3% pro Jahr) von der Dynamik im aktuellen Zyklus ab. Diese Diskrepanz ist darauf zurückzuführen, dass die Bauinvestitionen nach dem Wiedervereinigungsboom zu Beginn der 1990er Jahre lange Zeit rückläufig waren. Dieser Anpassungsprozess in der Bauwirtschaft dauerte gut zehn Jahre und lief erst in der zweiten Hälfte der letzten Dekade aus. Zum Vergleich: Das deutsche BIP nahm seit 1995 im Mittel um real 1,4% p.a. zu.

Kurzfristig weiterhin moderates Investitionswachstum

Wir rechnen damit, dass die deutschen Anlageinvestitionen im Durchschnitt der Jahre 2018 bis 2020 preisbereinigt um knapp 3% jährlich steigen werden. Ein höheres Investitionswachstum erscheint nicht zuletzt wegen der wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten (z.B. Brexit, fortlaufende Handelskonflikte) sowie des fortgeschrittenen Konjunkturzyklus unwahrscheinlich. Zudem haben die Unternehmen offenkundig aus früheren Krisen gelernt, als sie jeweils kurz vor dem Platzen der New Economy-Blase sowie vor der Wirtschafts- und Finanzkrise (2008/09) ihre Ausrüstungsinvestitionen noch einmal deutlich steigerten und anschließend unter Überkapazitäten zu leiden hatten. Aktuell agieren die Unternehmen jedenfalls sehr viel vorsichtiger, was die oben skizzierte geringere Investitionsdynamik im Vergleich zu früheren Aufschwungphasen verdeutlicht. Unter dem Strich würden die Bruttoanlageinvestitionen weiterhin schneller wachsen als das BIP, welches nach unserer aktuellen Prognose im Mittel der genannten drei Jahre um etwa 1,3% pro Jahr steigen dürfte.

Verarbeitendes Gewerbe: Zuletzt stetiges Investitionswachstum

Im Folgenden beleuchten wir die Investitionstätigkeit des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland. Zunächst betrachten wird die jüngere konjunkturelle Entwicklung. Anschließend analysieren wir eine Reihe von strukturellen Aspekten der Investitionstätigkeit im Verarbeitenden Gewerbe insgesamt sowie in einzelnen Industriebranchen. Diese sind gesamtwirtschaftlich bedeutsam und implizieren politischen Handlungsbedarf.

Von 2010 bis 2017 nahmen die realen Bruttoanlageinvestitionen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland um durchschnittlich 3,2% pro Jahr zu. Damit fällt die Wachstumsrate in diesem Zeitraum höher aus als bei den gesamtwirtschaftlichen Bruttoanlageinvestitionen (+2,4% p.a.). Auch 2018 dürften die Bruttoanlageinvestitionen der Industrie gestiegen sein. Zwar liegen noch keine unterjährigen Daten für die Investitionstätigkeit im Verarbeitenden Gewerbe (oder anderen Wirtschaftsbereichen) vor. Gleichwohl lagen die gesamtwirtschaftlichen Bruttoanlageinvestitionen in den ersten drei Quartalen von 2018 um preisberei-

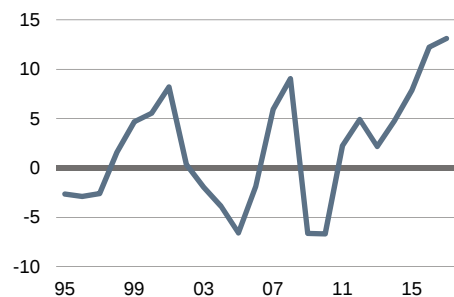


Deutsche Industrie: Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Nettoanlageinvestitionen in der Industrie seit 2011 positiv

7

Nominale Nettoanlageinvestitionen im Verarb. Gewerbe in DE, EUR Mrd.

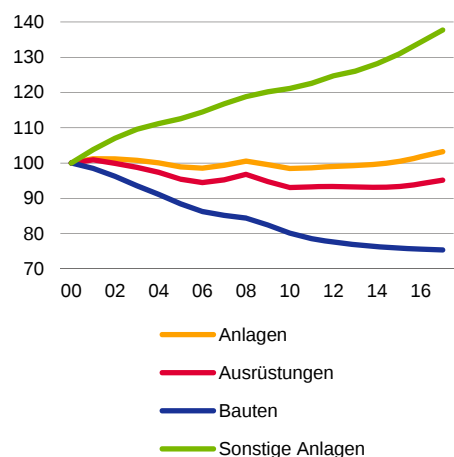


Quelle: Statistisches Bundesamt

Anteile am industriellen Kapitalstock verschieben sich

8

Reales Nettoanlagevermögen im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland, 2000=100

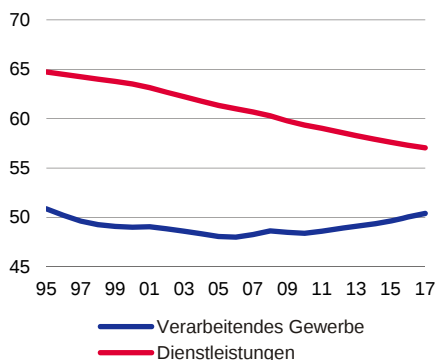


Quelle: Statistisches Bundesamt

Modernitätsgrad bei Dienstleistungen sinkt, Industrie zuletzt aufwärts

9

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



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

nigt 2,9% über dem entsprechenden Vorjahresniveau. Nicht zuletzt die Investitionsumfrage des ifo Instituts vom August 2018 spricht dafür, dass die Industrieunternehmen hierzu einen wesentlichen Beitrag geleistet und ihre Investitionen 2018 erhöht haben.³ Zudem lag die Kapazitätsauslastung im Jahresdurchschnitt von 2018 um rd. 4%-Punkte über dem langjährigen Mittelwert.

Nettoanlageinvestitionen in der Industrie ziehen 2016 und 2017 deutlich an

Positiv ist zu erwähnen, dass die nominalen Nettoanlageinvestitionen, also die Bruttoanlageinvestitionen abzüglich der Abschreibungen, im deutschen Verarbeitenden Gewerbe in den Jahren 2016 (EUR 12,2 Mrd.) und 2017 (EUR 13,1 Mrd.) so hoch ausgefallen sind wie seit Anfang der 1990er Jahre nicht mehr. Seit einschließlich 2011 verzeichnete die Industrie in jedem Jahr positive Nettoanlageinvestitionen; die Bruttoinvestitionen übertrafen also in jedem Jahr die Abschreibungen. Das ist insofern bemerkenswert, als in der Zeit von 1994 bis 2010 die Nettoanlageinvestitionen in der deutschen Industrie nur in zehn von 17 Jahren positiv waren.

Die positive Entwicklung der Nettoanlageinvestitionen hat dazu geführt, dass das reale Nettoanlagevermögen im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland in den letzten Jahren gestiegen ist; es lag 2017 um knapp 5% über dem Niveau von 2010 und dürfte auch 2018 gestiegen sein. Das reale Nettoanlagevermögen ist quasi das Ergebnis früherer Investitionstätigkeit unter Berücksichtigung des Wertverlustes der jeweiligen Anlagen (Abschreibungen) und der Inflationsentwicklung.

Modernitätsgrad in der deutschen Industrie leicht gestiegen

Dank der positiven Entwicklung der Nettoanlageinvestitionen in den letzten Jahren nahm ferner der Modernitätsgrad im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland zu. Er entspricht dem Quotienten aus dem jeweils nominalen Nettoanlagevermögen und dem Bruttoanlagevermögen und gibt somit an, welcher Anteil des Anlagevermögens zu einem bestimmten Zeitpunkt noch nicht abgeschrieben ist. 2017 lag der Modernitätsgrad in der deutschen Industrie bei 50,4% und damit um 2%-Punkte höher als 2010. Es war zudem der höchste Wert seit 1995. Zugleich fällt der Modernitätsgrad im Verarbeitenden Gewerbe aber niedriger aus als im Durchschnitt aller Dienstleistungen (2017: 57%). Ein Grund hierfür ist, dass viele Dienstleistungsbranchen jünger sind als traditionelle Industriesektoren und der Aufbau des Kapitalstocks bei jenen Dienstleistungen erst spät erfolgte. Gleichwohl nimmt der Modernitätsgrad bei den Dienstleistungen seit Jahren stetig ab, weil der Anteil der Abschreibungen an den Bruttoanlageinvestitionen mit fortschreitender Reife eines Sektors tendenziell zunimmt.

Industrie wichtigste Säule für F&E-Investitionen

Das Verarbeitende Gewerbe leistet einen nennenswerten Beitrag zur Investitionstätigkeit in Deutschland. Der Anteil der Bruttoanlageinvestitionen der Industrie an den gesamten Bruttoanlageinvestitionen schwankt seit 2010 zwischen 18% und gut 19% (2017: 18,8%). Damit liegt der Investitionsanteil der Industrie unter ihrem Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung. Hier kam das Verarbeitende Gewerbe 2017 nämlich auf 23,4%. Der Investitionsanteil der Industrie mag auf den ersten Blick überraschend niedrig sein. Zu berücksichtigen ist hierbei jedoch, dass die Industrie ein wichtiger Auftraggeber für viele

³ Vgl. Weichselberger, Annette (2018). Deutsche Industrie: Für 2018 spürbarer Investitionsanstieg geplant. In: ifo Schnelldienst 16/2018. München.

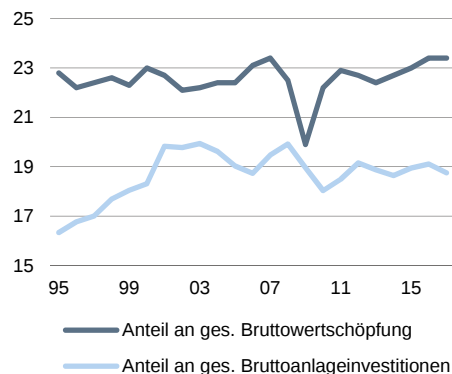


Deutsche Industrie: Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Industrie: Wertschöpfungsanteil größer als Investitionsanteil

10

Anteil des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland, %

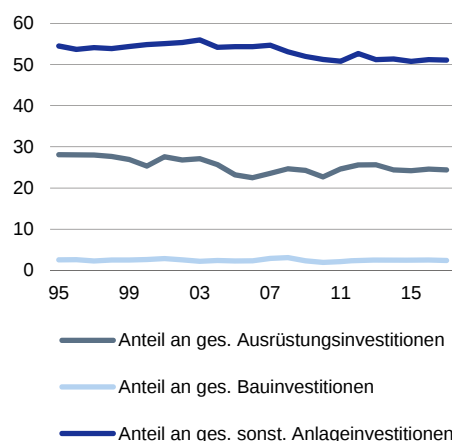


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Industrie vor allem bei sonstigen Anlageinvestitionen wichtig

11

Anteil des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland, %

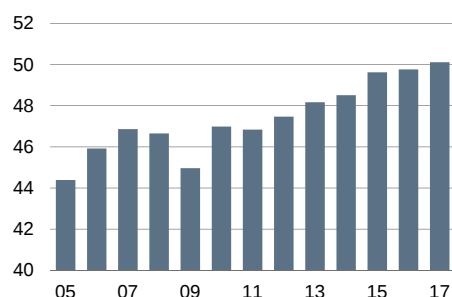


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Exportquote inzwischen über 50%

12

Anteil des Auslandsumsatzes am Gesamtumsatz im Verarb. Gew. in Deutschland, %



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Dienstleistungsbranchen ist, die ihrerseits Investitionen tätigen, um die Anforderungen der Industrie erfüllen zu können. Zudem wurden in den letzten Jahrzehnten durch Outsourcing bestimmter Glieder der (vormals) industriellen Wertschöpfungskette (z.B. Logistik, IT, Forschung & Entwicklung, wissenschaftliche und technische Dienstleister) viele Investitionsaktivitäten in statistischer Hinsicht vom Verarbeitenden Gewerbe in den Dienstleistungssektor verschoben. Beispielsweise vereinten die Branchen Verkehr und Lagerei sowie Unternehmensdienstleister 2017 zusammen 17,5% der gesamten Bruttoanlageinvestitionen auf sich (zum Vergleich 1995: 13,8%).

Industrie investiert vor allem in F&E, Software usw. – Bauinvestitionen unwichtig

Bezüglich der Bedeutung der industriellen Investitionstätigkeit lohnt sich zudem ein differenzierter Blick auf die einzelnen Investitionsarten: So erreichte das Verarbeitende Gewerbe bei den Ausrüstungsinvestitionen zuletzt einen Anteil von 24,4% und liegt damit knapp über seinem Bruttowertschöpfungsanteil. Wenig relevant sind die dagegen die Bauinvestitionen der Industrie (Anteil 2017: 2,4%). Die hohe volkswirtschaftliche Bedeutung des Verarbeitenden Gewerbes wird dagegen vor allem beim Anteil an den sonstigen Anlageinvestitionen deutlich: Dieser lag 2017 bei gut 51% und damit doppelt so hoch wie der Anteil an der Bruttowertschöpfung. Wie wir bereits erwähnt haben, werden die sonstigen Anlageinvestitionen in besonderem Maße vom geistigen Eigentum & Co. geprägt. Dieser Investitionsanteil verdeutlicht, dass das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland der wichtigste Motor für Forschung und Entwicklung und damit für technischen Fortschritt ist. Es ist zudem ein wichtiger Arbeitgeber für hochqualifizierte Arbeitskräfte. Diese immense Bedeutung der Industrie für den Forschungsstandort Deutschland wird auch durch die Zahlen des Stifterverbands bestätigt: Danach entfielen 2016 gut 86% aller internen und externen F&E-Aufwendungen in Deutschland auf Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes (neuer Zahlen liegen noch nicht vor).

Deutsche Industrie: Alles andere als Old Economy – Digitalisierung erfordert höhere Investitionen

Die hohe und seit Jahren tendenziell steigende Exportquote der Industrie zeigt ferner, dass die Erzeugnisse hiesiger Unternehmen international gefragt sind. Von Old Economy kann also keine Rede sein. Zugleich erhöhen die Unternehmen ihre Investitionen im Bereich Industrie 4.0, z.B. um die Vernetzung von Mitarbeitern, Maschinen und Bauteilen bzw. Zwischenprodukten voranzutreiben und die eigenen Produktionsprozesse zu optimieren, zu flexibilisieren und zu automatisieren. Zudem dürften die Produkte dadurch fitter für das digitale Zeitalter gemacht werden (z.B. vernetzte und intelligente Maschinen, Anlagen und Fahrzeuge).⁴

Die Digitalisierung der Wertschöpfungskette (Stichwort: Industrie 4.0) wird in den nächsten Jahren erhebliche Investitionen der Industrieunternehmen in Deutschland erfordern. Wir erwarten, dass hiermit grundsätzlich ein höheres Wertschöpfungspotenzial einhergeht. Allerdings werden nicht alle Unternehmen die Chancen der Digitalisierung nutzen können, was zum Ausscheiden aus dem Markt führen kann. Diese schöpferische Zerstörung dürfte insgesamt zu einer höheren Wettbewerbsfähigkeit des industriellen Standorts führen. Wir erwarten zudem, dass mit digitalen Technologien die Lasten aus der demografischen Entwicklung in den kommenden Jahren besser abgemildert werden können (sinkendes Erwerbspersonenpotenzial). Nicht zu verhehlen ist gleichwohl, dass

⁴ Vgl. Auer, Josef (2018). Industrie 4.0 – Digitalisierung mildert demografische Lasten. Deutsche Bank Research. Deutschland-Monitor. Frankfurt am Main.

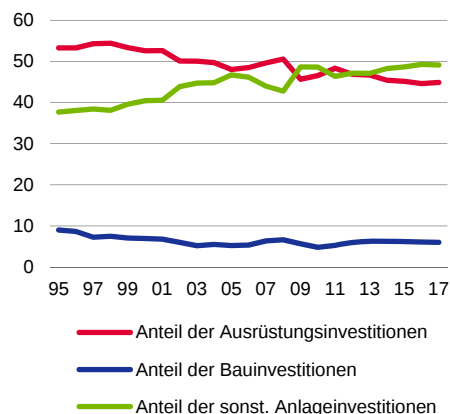


Deutsche Industrie: Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Industrie investiert vor allem in geistiges Eigentum

13

Anteil der Investitionsarten an ges. Bruttoanlageinvestitionen des Verarb. Gew. in DE, %



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Deutschland bei vielen digitalen Technologien und Anwendungen (z.B. künstliche Intelligenz, digitale Plattformökonomien) gegenüber der Konkurrenz aus den USA und zunehmend auch China rückständig ist.⁵

Insgesamt dürfte der Anteil der sonstigen Anlageinvestitionen an den gesamten Bruttoanlageinvestitionen des Verarbeitenden Gewerbes in den kommenden Jahren weiter zunehmen, auch wegen des Digitalisierungstrends. Er lag 1995 bei knapp 38% und stieg bis 2017 auf 49%. Die Ausrüstungsinvestitionen im Verarbeitenden kamen 2017 dagegen „nur“ auf einen Anteil von 45% (1995: gut 53%) an den Bruttoanlageinvestitionen, während auf die Bauinvestitionen lediglich 6% entfielen (1995: 9%).

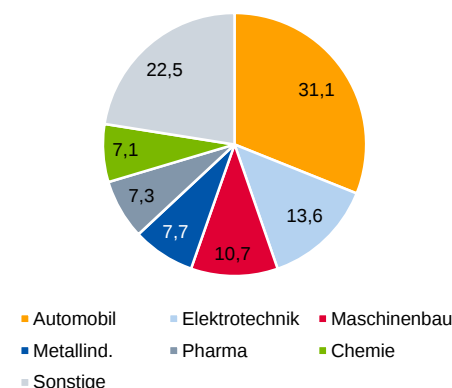
Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene sind die sonstigen Anlageinvestitionen sehr viel weniger bedeutsam. Ihr Anteil an den Bruttoanlageinvestitionen der deutschen Volkswirtschaft erreichte 2017 knapp 19%, wenngleich hier ebenfalls ein deutlicher Anstieg gegenüber 1995 (11,5%) zu verzeichnen ist.

Hersteller von Investitionsgütern und Pharmaindustrie besonders investitionsfreudig

Investitionsgüterbranchen dominieren

14

Anteil einzelner Branchen an den ges. Bruttoanlageinv. im Verarb. Gew. in DE, 2016, %



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Es ist wenig überraschend, dass die klassischen deutschen Exportbranchen einen überdurchschnittlich hohen Anteil an den Bruttoanlageinvestitionen des Verarbeitenden Gewerbes haben. An der Spitze liegt die Automobilindustrie mit einem Anteil von gut 31% im Jahr 2016 (neuere Daten liegen noch nicht vor). Mit großem Abstand folgen die Elektrotechnik (13,6%), der Maschinenbau (10,7%), die Metallindustrie (7,7%), die Pharmaindustrie (7,3%) sowie die Chemieindustrie (7,1%). Diese fünf Branchen machen also 77,5% der gesamten Bruttoanlageinvestitionen der Industrie aus. Gemessen an den sonstigen Anlageinvestitionen (geistiges Eigentum) kommen sie sogar auf 87%; dies entspricht knapp 45% der gesamtwirtschaftlichen sonstigen Anlageinvestitionen. Mit Ausnahme der Metallindustrie haben alle genannten Sektoren eine überdurchschnittlich hohe Exportquote gemeinsam. Die Exporterfolge der betreffenden Branchen, die international und zum Teil auch national häufig kritisiert werden (deutscher Handelsbilanzüberschuss), sind also nicht zuletzt das Ergebnis umfangreicher Investitionen in moderne Maschinen und Anlagen sowie in Forschung und Entwicklung. Sie basieren jedenfalls nicht auf einer spezifisch deutschen Industriepolitik, die heimische Unternehmen systematisch vor ausländischen Wettbewerbern schützen würde.

Autoindustrie und Pharma: Bruttoanlageinvestitionen sehr dynamisch ...

In den letzten zwei Jahrzehnten sind die Bruttoanlageinvestitionen in der Automobilindustrie (real +4,4% pro Jahr seit 1995) und der Pharmaindustrie (+2,5 p.a.) besonders dynamisch expandiert. Unter den großen Industriebranchen verzeichnete in diesem Zeitraum lediglich noch der Maschinenbau mit +2% jährlich ein Investitionswachstum, welches über dem Durchschnitt des Verarbeitenden Gewerbes lag (+1,6% p.a.). In der Folge nahm der Anteil der Automobil- sowie der Pharmaindustrie an den gesamten Bruttoanlageinvestitionen des Verarbeitenden Gewerbes von 22,5% im Jahr 1995 auf 38,4% (2016) zu. Ihr Anteil an den sonstigen Anlageinvestitionen liegt mit 49% noch höher – Tendenz steigend.

⁵ Vgl. Körner, Kevin et al. (2018). Digitale Wirtschaft. Wie künstliche Intelligenz und Robotik unsere Arbeit und unser Leben verändern. Deutsche Bank Research. EU-Monitor. Frankfurt am Main.

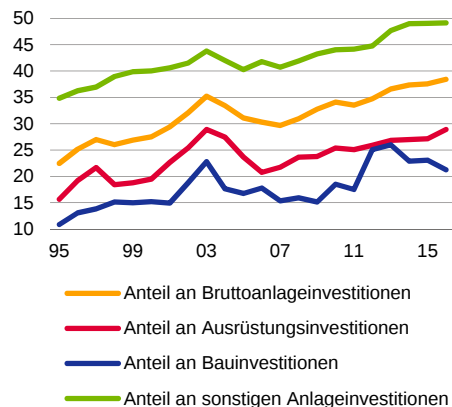


Deutsche Industrie: Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Automobil- und Pharmaindustrie werden bedeutsamer

15

Anteil der Automobil- u. Pharmaindustrie an den Investitionen des Verarbeit. Gewerbes in DE, %

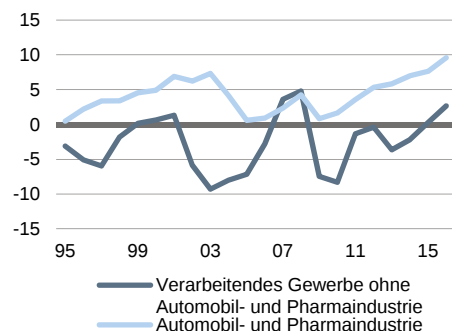


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Positive Nettoanlageinvestitionen in der Automobil- und Pharmaindustrie

16

Nominale Nettoanlageinvestitionen in Deutschland, EUR Mrd.

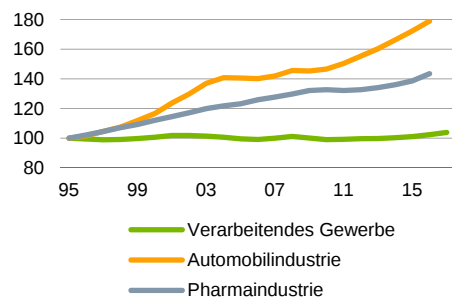


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Kapitalstock in der Automobil- und Pharmaindustrie wächst stark

17

Reales Nettoanlagevermögen in Deutschland, 1995=100



Quelle: Statistisches Bundesamt

... und Nettoanlageinvestitionen nur selten negativ

Auffällig ist ferner, dass die Automobilindustrie und die pharmazeutische Industrie in den meisten Jahren seit 1995 mehr in neue Maschinen, Bauten und geistiges Eigentum investieren, als sie Abschreibungen auf diese Anlagen vornehmen. In der Automobilindustrie waren die Nettoanlageinvestitionen lediglich in den Jahren 1995, 2006 und 2009 jeweils leicht im Minus. In der Pharmaindustrie überstiegen die Abschreibungen der Branche sogar nur einmal (2011) ihre Bruttoanlageinvestitionen. Die Zahlen verdeutlichen, dass die beiden Sektoren ihre Investitionen relativ unabhängig vom Konjunkturzyklus tätigen. In vielen Jahren (z.B. von 2011 bis 2014) waren die Nettoanlageinvestitionen des gesamten Verarbeitenden Gewerbes nur aufgrund des Beitrags der Automobilindustrie und der Pharmabranche positiv.

Als Ergebnis der regen Investitionstätigkeit ist das reale Nettoanlagevermögen in der Automobilindustrie sowie in der Pharmaindustrie in den letzten Jahren deutlich schneller gestiegen als im Durchschnitt des gesamten Verarbeitenden Gewerbes. So nahm es in der Automobilindustrie von 1995 bis 2016 um 79% zu, die Pharmabranche verzeichnete ein Plus von 43,5% (Verarbeitendes Gewerbe: +2,4%).

Hoher Anteil langfristig ausgerichteter Investitionen in der Automobil- und Pharmaindustrie

Eine weitere Besonderheit der Automobilindustrie und der Pharmaindustrie liegt schließlich darin, dass ihr Anteil an den gesamten Bruttoanlageinvestitionen des Verarbeitenden Gewerbes deutlich höher ausfällt als ihr Anteil an der Bruttowertschöpfung. Diese Diskrepanz ist darauf zurückzuführen, dass die Kapitalintensität in den beiden Branchen (gemessen am Verhältnis des nominalen Bruttoanlagevermögens pro Erwerbstätigem) über dem Durchschnitt des gesamten Verarbeitenden Gewerbes liegt. Sie deutet aber auch darauf hin, dass die beiden Branchen mehr als andere Sektoren in Produktbereichen investieren, in denen es noch keinen großen Markt gibt. Der besonders hohe Anteil an F&E-Investitionen spricht ebenfalls dafür. Konkret treibt z.B. die Automobilindustrie die Entwicklung alternativer Antriebstechnologien intensiv voran. Auch für das autonome und vernetzte Fahren wenden die Unternehmen hohe Summen auf.⁶ In beiden Fällen sind die jeweiligen Absatzmärkte aber noch klein. Beispielsweise vereinen batterieelektrische Autos aktuell weltweit einen Anteil von weniger als 1% an den gesamten Fahrzeugverkäufen auf sich. Die Pharmaindustrie investiert stetig in neue Medikamente. Allerdings vergehen von der Grundlagenforschung bis zum zugelassenen Präparat im Durchschnitt deutlich mehr als zehn Jahre. Hinzu kommt, dass ein nennenswerter Teil der Forschungsaktivitäten nicht erfolgreich abgeschlossen werden kann bzw. nicht zu einem Medikament führt, dass sich tatsächlich vermarkten lässt. Die Beispiele verdeutlichen, dass viele F&E-Investitionen in den beiden Sektoren langfristig ausgerichtet und damit besonders risikobehaftet sind. Für den unternehmerischen Erfolg sind solche Investitionen gleichwohl unverzichtbar.

Ein ähnliches Muster – hoher Anteil der Branche an den Bruttoanlageinvestitionen im Vergleich zu ihrem Anteil an der industriellen Bruttowertschöpfung – findet sich noch in Teilen der Elektrotechnik (DV-Geräte, elektronische und optische Geräte) sowie im sonstigen Fahrzeugbau (Flugzeuge, Schiffe, Schienenfahrzeuge).

⁶ Siehe hierzu Heymann, Eric und Janina Meister (2017). Das digitale Auto. Mehr Umsatz, mehr Konkurrenz, mehr Kooperation. Deutsche Bank Research. Deutschland-Monitor. Frankfurt am Main.

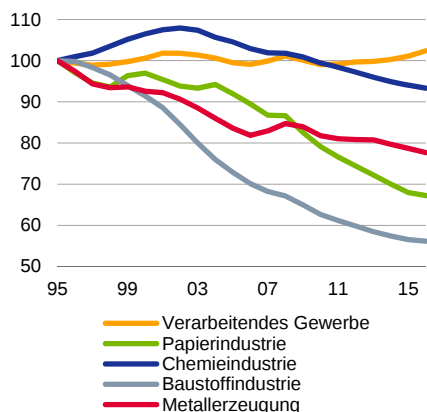


Deutsche Industrie: Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Reales Nettoanlagevermögen sinkt in energieintensiven Branchen spürbar

18

Reales Nettoanlagevermögen in Deutschland, 1995=100

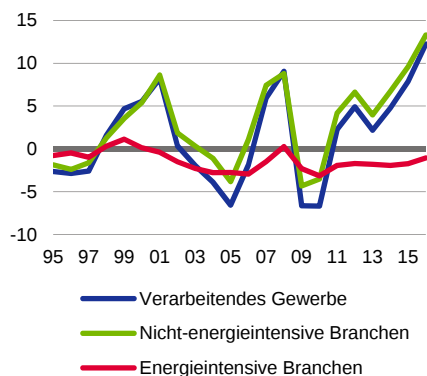


Quelle: Statistisches Bundesamt

Energieintensive Industriebranchen investieren weniger

19

Nominale Nettoanlageinvestitionen in Deutschland, EUR Mrd.

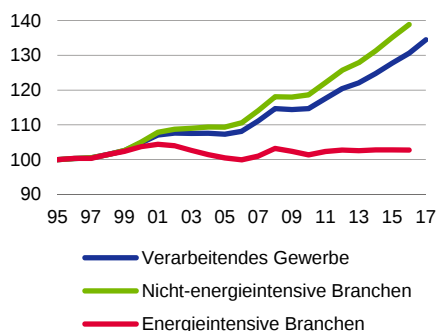


Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Nominaler Kapitalstock energieintensiver Industriezweige stagniert in etwa

20

Nominales Nettoanlagevermögen in Deutschland, 1995=100



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Kapitalstock in energieintensiven Sektoren schrumpft weiter

Anlass zur Sorge gibt weiterhin der seit Jahren zu beobachtende Trend eines sinkenden Kapitalstocks in den energieintensiven Industrien in Deutschland. Zu diesen zählen wir die Papierindustrie (NACE-Code 17), die Chemieindustrie (20), die Baustoffindustrie (23) sowie die Metallerzeugung und -bearbeitung (24). Sie verzeichnen einen Anteil der Energiekosten am Bruttoproduktionswert, der mindestens doppelt so hoch wie im Durchschnitt des Verarbeitenden Gewerbes ausfällt.

In der Baustoffindustrie sank das reale Nettoanlagevermögen zwischen 2000 und 2016 um knapp 39%. Die Papierindustrie verzeichnet einen Rückgang um rd. 31% im genannten Zeitraum. Weniger dramatisch, aber nennenswert schrumpfte der Kapitalstock in der Metallerzeugung und -bearbeitung (-16,1%) sowie in der Chemieindustrie (-12,4%). Wir halten es für besonders alarmierend, dass dieser Kapitalstock nicht nur Maschinen, Anlagen und Gebäude umfasst, sondern auch die aktivierten F&E-Investitionen der betreffenden Branchen.

Für die rückläufige Entwicklung des realen Nettoanlagevermögens bei den energieintensiven Sektoren sind mehrere Gründe maßgeblich. Offenkundig ist beispielsweise, dass die Baustoffindustrie in den ersten Jahren der letzten Dekade unter der schlechten Baukonjunktur in Deutschland gelitten hat. So lag das Produktionsniveau in dieser Branche 2016 unter dem Niveau von 2000. Alle anderen energieintensiven Sektoren verzeichneten zwischen 2000 und 2016 jedoch eine steigende Produktionstätigkeit im Inland, trotz des sinkenden Kapitalstocks. Dies gilt auch für die Metallerzeugung, die auf globaler Ebene seit vielen Jahren mit strukturellen Überkapazitäten zu kämpfen hat. Angesichts der positiven Produktionsentwicklung kann die Nachfrageseite jedenfalls nicht der Hauptgrund für das sinkende Nettoanlagevermögen sein.

Investment Leakage findet statt

Wir vertreten die These, dass die anhaltenden Unsicherheiten bezüglich der deutschen Energie- und Klimapolitik die Investitionen der energieintensiven Sektoren in Deutschland hemmen. Zwar profitieren viele Unternehmen aus den genannten Sektoren von Ausnahmeregelungen etwa im Rahmen des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) oder des EU-Emissionshandels. Allerdings können sich die Akteure nicht sicher sein, wie lange sie in den Genuss solcher Vergünstigungen kommen werden. Da die Anlagen in den energieintensiven Sektoren häufig für eine Nutzungsdauer von mehreren Jahrzehnten ausgelegt sind, wirkt diese Unsicherheit dämpfend auf die Investitionstätigkeit in Deutschland. Zugleich haben Unternehmen aus den betreffenden Sektoren in den letzten Jahren zum Teil umfangreiche Investitionen im Ausland getätigt, die mitunter explizit mit den niedrigeren Energiekosten begründet wurden. Dieser Prozess des Investment Leakage, also des Verlagerns von Investitionen ins Ausland, ist nicht von der Hand zu weisen, wenngleich er nicht monokausal ist.

Weitere Indikatoren verdeutlichen die Investitionszurückhaltung der energieintensiven Industriezweige in Deutschland:

- Die nominalen Nettoanlageinvestitionen der energieintensiven Branchen waren zwischen 1995 und 2016 nur in vier von 22 Jahren positiv. Bei den nicht-energieintensiven Branchen waren sie dagegen in 15 von 22 Jahren positiv.
- Das nominale Nettoanlagevermögen der energieintensiven Branchen (inklusive aktivierter F&E-Aufwendungen sowie Preissteigerungen) lag 2016 lediglich um knapp 3% über dem Niveau von 1995. Die nicht-energieintensiven Sektoren verzeichneten einen Zuwachs um 39%.

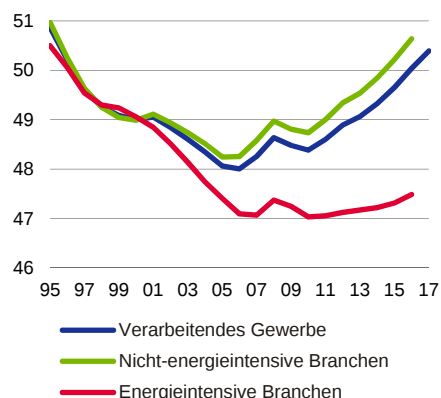


Deutsche Industrie: Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Modernitätsgrad der energieintensiven Branchen unterdurchschnittlich

21

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



Quelle: Statistisches Bundesamt

— Der Modernitätsgrad der energieintensiven Industriezweige betrug 2016 47,5%; dies entspricht einem Rückgang um 3%-Punkte im Vergleich zu 1995. In den nicht-energieintensiven lag der Modernitätsgrad zuletzt bei 50,6%, was annähernd dem Niveau von 1995 entspricht.

Ein Vorteil des Industriestandorts Deutschland ist die vertikal integrierte industrielle Wertschöpfungskette. Dieser Vorteil kann durch unzureichende Investitionen in den energieintensiven Branchen geschmälert werden, denn sie wirken negativ auf deren Innovationskraft und Produktivität. Nachgelagerte Wirtschaftszweige aus der Investitionsgüterindustrie sind jedoch auf möglichst innovative Vorprodukte (auch) aus den energieintensiven Sektoren angewiesen; häufig existieren enge Beziehungen zwischen Lieferanten und Kunden, die bis in den F&E-Bereich reichen. Aus wirtschaftspolitischer Sicht ist es also fatal, die nachlassende Investitionstätigkeit der energieintensiven lediglich mit einem Schulterzucken zur Kenntnis zu nehmen.

Energiewende auch für nicht-energieintensive Branchen eher eine Belastung

Für jene Industrieunternehmen, die nicht in den Genuss von energie- und klimapolitischen Ausnahmeregelungen kommen, wirken sich die im internationalen Vergleich hohen Stromkosten in Deutschland negativ auf die Wettbewerbsfähigkeit aus. Im Jahr 2016 zahlten beispielsweise 96% aller Industrieunternehmen in Deutschland die volle EEG-Umlage; der Anteil dürfte seither kaum gesunken sein. Laut Energiewende-Barometer des DIHK werden die Folgen der Energiewende für das hiesige Verarbeitende Gewerbe mehrheitlich negativ eingeschätzt.

Viele Investitionshemmnisse nur schwer zu beheben

Die Investitionstätigkeit der Industrie hängt selbstredend von den jeweiligen wirtschaftlichen, politischen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen ab. In der regelmäßigen DIHK-Konjunkturumfrage nennt die deutsche Exportindustrie den Fachkräftemangel seit längerer Zeit als das wichtigste Geschäftsrisiko. Inzwischen ist das Thema prominent auf der politischen Agenda angekommen, wie das Fachkräftezuwanderungsgesetz zeigt, welches Ende 2018 von der Bundesregierung beschlossen wurde. Zwar gibt es grundsätzlich viele Maßnahmen, die den Fachkräftemangel abmildern können. Dazu zählen mehr Weiterbildung, längere Betreuungszeiten für Kinder, sodass Eltern ihre Arbeitszeiten erhöhen können, oder die Integration von Flüchtlingen in den Arbeitsmarkt. Allerdings wirken diese Maßnahmen in der Regel nicht kurzfristig und/oder verursachen zunächst Kosten. Während das Fachkräftezuwanderungsgesetz die Problematik adressiert, wirken Entscheidungen der Bundesregierung, die die Flexibilität am Arbeitsmarkt reduzieren, kontraproduktiv (z.B. Einschränkungen bei befristeten Arbeitsverträgen).⁷

Als weitere Geschäftsrisiken nannte die Industrie im Herbst 2018 die Arbeitskosten, wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen (ohne weitere Spezifikation) sowie die Energie- und Rohstoffpreise. Hier verweist der DIHK neben den damals deutlich höheren Notierungen für Rohöl auch auf spezifisch deutsche regulatorische Sonderlasten wie die EEG-Umlage. Angesichts des erwarteten geringeren Wirtschaftswachstums dürfte die Konjunktur bei künftigen Umfragen wieder als größeres Geschäftsrisiko eingeschätzt werden und das Investitionswachstum der Industrie bremsen.

Ölpreis hat wieder nachgegeben

22

Monatsdurchschnitte der Sorten Brent, WTI und Dubai, USD pro Barrel



Quelle: HWWI

⁷ Vgl. Heymann, Eric und Constantin Pracht (2018). Fachkräftemangel in der Industrie hemmt Wachstum. Deutsche Bank Research. Aktueller Kommentar. Frankfurt am Main.



Politische Wertschätzung der Industrie ändert sich im Zeitablauf

Die politische Wertschätzung der Industrie hat sich in Deutschland im Verlauf der letzten Jahre geändert. In der Hochphase der New Economy zur Jahrtausendwende wurde das Verarbeitende Gewerbe durchaus abschätzig mit dem gegenteiligen Etikett der Old Economy versehen. Im Anschluss an die globale Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/09 erlebte die Industrie in der politischen und öffentlichen Wahrnehmung jedoch eine Renaissance, nicht zuletzt im Ausland. Denn die international wettbewerbsfähigen deutschen Industrieunternehmen – viele aus dem Mittelstand – haben maßgeblich dazu beigetragen, dass Deutschland die Folgen der Krise besser und schneller gemeistert hat als viele andere westeuropäische Länder, denen eine solche industrielle Basis fehlt; der Anteil des Verarbeitenden Gewerbes liegt in Deutschland mit gut 23% deutlich über dem EU-Durchschnitt (16,4%). Gerade die Friktionen am Arbeitsmarkt fielen in Deutschland recht milde aus, was auch auf die großzügigen Regelungen zur Kurzarbeit in den Krisenjahren zurückzuführen ist. Dies ermöglichte es den Industrieunternehmen, ihre Stammbeschaften weitgehend zu halten.

Aktuell scheint das Pendel jedoch zurückzuschlagen. Gerade die Automobilindustrie steht seit Monaten im Kreuzfeuer der Kritik. Zwar ist die Branche nicht zuletzt wegen des Diesel-Skandals zu einem nennenswerten Teil selbst für den politischen und medialen Dauerbeschuss und den damit verbundenen Imageschaden verantwortlich. Diesen heizen einzelne NGOs (aus nicht immer klaren Motiven und ohne demokratische Legitimation) zusätzlich an. Schädlich für den Industriestandort Deutschland ist eine solche Entwicklung jedoch dann, wenn eine inhaltlich notwendige Debatte mehr von Ideologie, Hysterie sowie von politischer und medialer Dauerempörung statt von Fakten und nüchternen Argumenten geprägt ist. Verstöße sind ohne Frage zu sanktionieren. Aber Maß und Ziel von Regulierung sollten dennoch ausgewogen bleiben und umweltpolitische Instrumente sollten hinsichtlich ihrer ökologischen Treffsicherheit, ihrer ökonomischen Effizienz sowie ihrer sozialen Folgen beurteilt werden. Das ist leider nicht immer der Fall.

Maß und Ziel von Regulierung nicht immer ausgewogen

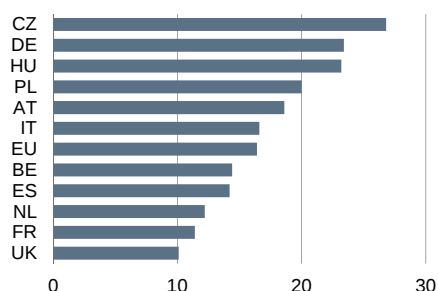
Ein Beispiel sind die strengeren CO₂-Grenzwerte für neue Pkw, die die Automobilhersteller – nicht nur die deutschen – bis zum Jahr 2030 einhalten müssen. Die EU hatte sich Ende 2018 darauf geeinigt, dass die CO₂-Emissionen neuer Pkw bis 2030 im Durchschnitt um 37,5% gegenüber dem für 2021 angestrebten Wert sinken sollen; im Vergleich zum Niveau von 2017 bedeutet dies in etwa eine Halbierung des CO₂-Grenzwertes. Die Klage der Automobilindustrie, dass diese Grenzwerte sehr streng seien und dass heute niemand wissen könne, wie diese einzuhalten seien, verhalte in der öffentlichen Diskussion oder wurde vielfach als Lobbyismus abgetan. Die politische und mediale Kommentierung konzentrierte sich vor allem darauf, dass die Automobilindustrie nun endlich mehr Elektroautos anbieten müsse. Vernachlässigt wurde jedoch, dass Elektrofahrzeuge bislang nur dort erfolgreich sind (also einen nennenswerten Marktanteil aufweisen), wo sie subventioniert werden. Die Verantwortung der Autokäufer, die sich bislang (und aus nachvollziehbaren Gründen) zumeist für ein Auto mit Verbrennungsmotor entscheiden, wurde also weitgehend ausgeblendet.

Ohne eine massive Verhaltensänderung der Konsumenten werden die CO₂-Grenzwerte für das Jahr 2030 allerdings verfehlt. Kaum diskutiert wurde ferner die Frage, ob denn CO₂-Grenzwerte für Pkw überhaupt eine ökologisch treffsicheres und ökonomisch effizientes Klimaschutzinstrument sind. Beides trifft nämlich nicht zu. Solche Fragen sind besonders relevant, weil sie einen erheblichen Einfluss darauf haben, in welchen Bereichen die Automobilindustrie inves-

Hoher Industrieanteil in Deutschland

23

Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der gesamten Bruttowertschöpfung, 2017, %



Quelle: Eurostat



Deutsche Industrie: Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Keine Impulse für Neuorientierung
der deutschen Klima- und Energie-
politik in Sicht

tiert. Natürlich muss staatliche Regulierung negative externe Effekte adressieren. Kritisch wird es jedoch immer dann, wenn sie nicht technologieneutral erfolgt, sondern bestimmte Technologiepfade vorgibt, deren langfristiger Erfolg (auch in Auslandsmärkten) unsicher ist.

Ein solches Urteil kann man prinzipiell auf die gesamte deutsche Klima- und Energiepolitik übertragen. Auch sie ist in weiten Teilen nicht technologieneutral und orientiert z.B. zu wenig daran, wo CO₂ zu möglichst geringen Kosten reduziert werden kann. Sollte dieses Grundproblem nicht gelöst werden, dürften die meisten ökologischen Ziele der Energiewende – wie bereits absehbar – verfehlt werden. Ein Scheitern an zu hohen Kosten (Subventionen), am Widerstand gegen (zu erwartende) strengere ordnungspolitische Maßnahmen und/oder am engen Zeitplan ist ebenfalls absehbar.⁸ Es fehlen derzeit die politischen Impulse für eine wirkliche Neuorientierung der deutschen Klima- und Energiepolitik bzw. für eine Abkehr von nationalen Sonderwegen, die im Konflikt zu europäischen Lösungen stehen können. Eine Trendwende beim Investitionsverhalten der energieintensiven Industrien ist somit sehr unwahrscheinlich. Natürlich lösen die Subventionen, die im Zuge der Energiewende gewährt werden, Investitionen in begünstigten Sektoren aus. Allerdings sollten Technologien im Idealfall auch ohne staatliche Zuschüsse wirtschaftlich erfolgreich sein – oder sich eben am Markt nicht durchsetzen. Dass eine Subventionierung bestimmter Technologien nicht risikolos bzw. ein schmaler Grat ist, zeigt z.B. die Förderung der Solarenergie in Deutschland. Dem anfänglichen Aufbau von Produktionsstätten für Solarzellen folgte die Ernüchterung in Form vieler Firmenpleiten, weil Anbieter aus China im Laufe der Zeit immer konkurrenzfähiger wurden. Seit geraumer Zeit wird in Deutschland und Europa über eine staatliche Förderung einer Batteriezellenproduktion diskutiert. Ob eine solche Förderung langfristig erfolgreich sein würde, ist derzeit offen. Denn die Konkurrenz in Fernost ist hier ebenfalls gut positioniert.

Nüchterne Beurteilung der Industrie wünschenswert

Industrielle Wertschöpfung ist mit
negativen externen Effekte verbun-
den, sorgt aber auch für Wohlstand

Es wäre wünschenswert, wenn „die Industrie“ von politischer und medialer Seite nüchterner beurteilt würde. Industrielle Wertschöpfung ist nicht ohne Nebenwirkungen zu haben. Auch die Nutzung vieler Industrieerzeugnisse verursacht negative externe Effekte, wobei die Schadstoffbelastungen z.B. von Luft und Wasser nicht nur in Deutschland in den letzten Jahrzehnten stetig gesunken sind. Zugleich ist die Industrie aber auch der wichtigste Innovationstreiber in Deutschland und eine wesentliche Stütze des hiesigen Wohlstands. Sie zahlt überdurchschnittliche hohe Löhne und Gehälter und behauptet sich (weitgehend) ohne schützende Industriepolitik im internationalen Wettbewerb. Trotz aller langfristiger Herausforderungen, die nicht zuletzt aus dem demografischen Wandel oder der Digitalisierung resultieren, halten wir es für wahrscheinlich, dass die deutsche Industrie anpassungsfähig genug ist, sodass auch in zehn Jahren noch ein solches Urteil über sie gefällt werden kann. Das industrielle Erfolgsmodell Deutschland lässt sich jedenfalls nicht so leicht von anderen Staaten kopieren.

Konkurrenz zwischen Investitions-
standorten wird tendenziell intensiver

Investitionen deutscher Unternehmen im Ausland sind ein ganz normaler Teil einer international arbeitsteiligen Welt und aus verschiedenen Gründen für den wirtschaftlichen Erfolg der Unternehmen notwendig. Höhere Auslandsinvestitionen können sich dabei sogar positiv auf die Investitionen im Inland auswirken.⁹ Allerdings hat staatliche Regulierung einen erheblichen Einfluss auf Investitions-

⁸ Vgl. Heymann, Eric (2016). Deutsche Energiewende: Zielverfehlungen in Sicht. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Frankfurt am Main.

⁹ Vgl. hierzu z.B. Goldbach, Stefan et al. (2017). Höhere Investitionen im Ausland lassen Investitionen im Inland steigen. Deutsche Bundesbank. Research Brief. 16. Ausgabe – November 2017. Frankfurt am Main.

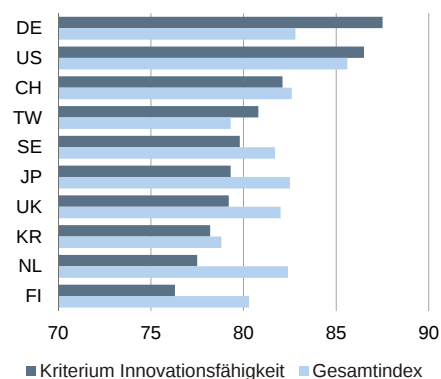


Deutsche Industrie: Wenige Sektoren tragen Investitionswachstum

Deutschland bei Innovationsfähigkeit
führend

24

Global Competitiveness Index 2018, Scoring-Punkte



Quelle: WEF

entscheidungen und sollte daher stets berücksichtigen, dass der Investitionsstandort Deutschland mit anderen Volkswirtschaften konkurriert und der Wettbewerb eher intensiver wird. Dies ist explizit keine Forderung nach staatlichem Protektionismus, einer Abkehr von der traditionell eher zurückhaltenden deutschen Industriepolitik oder nach einem „Race to the Bottom“ bei Sozial- oder Umweltstandards. Es ist jedoch nicht verwunderlich, dass Investitionsströme ins Ausland fließen, wenn sich die wirtschaftspolitischen oder gesellschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland für bestimmte Sektoren verschlechtern.

Mehr staatliches Engagement ist in Teilbereichen nötig. Beispielsweise könnte dem Schutz geistigen Eigentums bei grenzüberschreitenden Investitionen, Fusionen und Übernahmen eine höhere Priorität beigemessen werden. Dies gilt besonders dann, wenn die beteiligten ausländischen Unternehmen von ihren Regierungen geschützt oder gefördert werden. In einem Hochlohnland wie Deutschland sind zudem flexible Arbeitsmärkte besonders bedeutsam. Eine wichtige Aufgabe auf EU-Ebene ist es, sich für mehr Freihandel einzusetzen bzw. gegen die jüngsten protektionistischen Tendenzen anzugehen.

Insgesamt ist die in internationalen Vergleichen häufig anerkannte Attraktivität Deutschlands als Investitionsstandort keine Selbstverständlichkeit, sondern muss von Politik (z.B. Bildung, Infrastruktur, Arbeitsmarkt- und Steuerpolitik) und Unternehmen (z.B. Innovationskraft, Produktivität, Fachkräftesicherung) immer wieder neu erkämpft werden.

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

© Copyright 2019. 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 Inc. 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

ISSN (Print): 2511-1663