IMK
Institut für Makroökonomie
und Konjunkturforschung

Report

Nr. 24 | November 2007

Forcierte Angebotspolitik löst keinen zusätzlichen Investitionsschub aus

Ein Zyklenvergleich

Gustav Horn, Katja Rietzler

Seit mehr als zwei Jahren befindet sich die Wirtschaft in Deutschland in einem kräftigen Aufschwung. Ein wesentliches Merkmal von Aufschwüngen ist, dass sie von den Investitionen getragen werden. Dies ist nicht nur für die jeweils aktuelle Dynamik von Bedeutung. Investitionen beeinflussen auch die Produktionsmöglichkeiten der Zukunft. Soll sich ein Aufschwung nachhaltig positiv auf Produktion und Beschäftigung auswirken, sollte er von einer starken Investitionsdynamik getragen werden.
Im Folgenden soll der Frage nachgegangen werden, ob dies im derzeitigen Aufschwung tatsächlich der Fall ist. Dies geschieht erstens mittels eines Zyklenvergleichs, anhand dessen sich ablesen lässt, ob sich die Investitionstätigkeit im Vergleich zum vergangenen Aufschwung Ende der neunziger Jahre verstärkt hat. Zweitens wird im Rahmen eines historischen und internationalen Vergleichs untersucht, ob die Investitionsaktivität in Deutschland derzeit besonders ausgeprägt ist.
Im Ergebnis stellt sich heraus, das die Investitionen im Zyklenvergleich bei den Bauinvestitionen markante Unterschiede im Verlauf aufweisen, sich aber insgesamt und vor allem bei den Ausrüstungsinvestitionen nicht vom letzten Zyklus abheben. Damit erweist sich, dass die forcierte Angebotspolitik die vor allem zu Beginn des Jahrzehnts praktiziert wurde nicht zu einem zusätzlichen Investitionsschub geführt hat. Im internationalen Vergleich weist Deutschland seit Jahren weiterhin einen beträchtlichen Rückstand auf.

Investitionen – der Kern eines Aufschwungs

Investitionen haben einen im positiven Sinn ambivalenten Charakter. Zum einen sind sie ein Teil der Binnennachfrage, da sie aus Nachfrage nach Investitionsgütern bestehen. Zum anderen bestimmen sie auch das Angebot, da mittels neuer Investitionsgüter die Produktion gesteigert werden kann; sie erhöhen also das Produktionspotenzial. Mit dieser Doppelrolle kommt den Investitionen eine Schlüsselstellung im Konjunkturzyklus zu. Sie beeinflussen nicht nur dessen aktuelle Stärke, sondern über ausgeweitete Kapazitäten auch wie sich Produktion und Beschäftigung in der Zukunft gestalten können. Dies gilt auch für den derzeitigen Aufschwung. Soll die Arbeitslosigkeit nachhaltig gesenkt werden, muss dem ein markanter Investitionsprozess vorangehen.

Vor diesem Hintergrund kommt den Determinanten eines Investitionsprozesses zentrale Bedeutung zu. Hierbei ist zwischen staatlichen und privaten Investitionen zu unterscheiden. Während der Staat seine Investitionen anhand wirtschaftspolitischer Kriterien festlegen sollte, sind private Investitionen im Wesentlichen Ausfluss von Renditeerwartungen der Unternehmen im Hinblick auf die investierten Mittel. Die zwangsläufig starke Ausrichtung auf die Zukunft impliziert, dass private Investitionen in hohem Ausmaß von Unsicherheit geprägt sein müssen. Denn wie sich die Gewinne der Zukunft entwickeln, ist schlicht nicht

bekannt. Nicht einmal die statistische Verteilung dieser Unsicherheiten ist bekannt. Daher ist es der Kern unternehmerischen Handelns, in Gegenwart dieser Unwägbarkeiten gleichwohl zu investieren und auf diese Weise wirtschaftliche Risiken zu übernehmen. Nur so kann ein Wachstumsprozess initiiert werden.

Das durch die Unsicherheit geprägte Investitionsverhalten bestimmt maßgeblich den Verlauf des Konjunkturzyklus. Dies hängt mit dem typischen Verlauf der Renditeerwartungen zusammen. Diese setzen sich aus den Erwartungen für den Absatz, den erwarteten Produktionskosten und den Kosten für die Investitionen, darunter auch die Finanzierungskosten, zusammen. Im Tiefpunkt einer Rezession sind letztere meist niedrig, da Preisentwicklung und Zinsen niedrig sind. Das gleiche gilt wegen der dann typischerweise niedrigen Lohnsteigerungen auch für die Erwartungen im Hinblick auf die Produktionskosten. All dies spräche für eine Belebung der Investitionen. Zugleich sind aber wegen der Schwäche des heimischen Gütermarktes auch die Absatzerwartungen gedämpft. Daher werden sich die Investitionen am Beginn des Zyklus erst allmählich erholen, es sei denn Impulse von der Wirtschaftspolitik oder aus dem Ausland lassen die Verkäufe anschwellen.

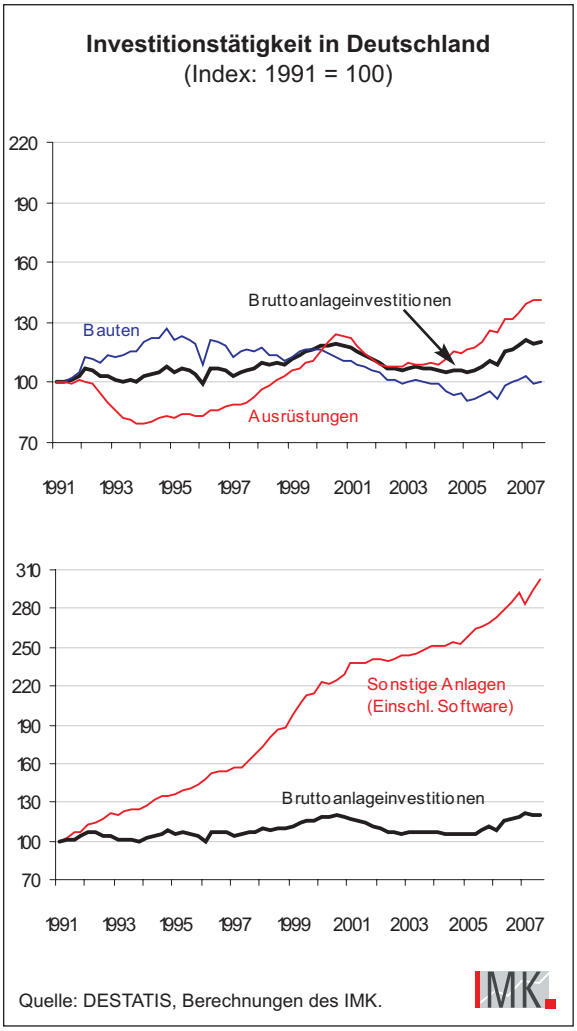
Der Aufstieg aus einer wirtschaftlichen Schwäche geschieht also am Beginn eher verhalten. Mit sich verbessernden Absatzchancen gewinnt die Investitionsexpansion jedoch im Laufe der Zeit an Tempo, ein in der Regel sehr dynamischer Beschleunigungsprozess setzt ein. Mit dem konjunkturellen Aufschwung werden üblicherweise sowohl die Löhne stärker steigen als auch die Zinsen erhöht, so dass die Investitionskosten steigen. Solange die Kostensteigerungen mit einer gleichermaßen kräftigen Absatzdynamik einhergehen, wird dies den Investitionsprozess nicht zum Stillstand bringen. Ist das aber nicht mehr der Fall, weil Zinsen oder Löhne deutlich stärker steigen oder der Absatz aus welchen Gründen auch immer stockt, bricht die Investitionsdynamik ab. Der Abstieg in eine Schwäche geschieht also eher schnell. Mit zum Teil drastischen Einbrüchen bei den Investitionen gleitet die Wirtschaft in einen Abschwung oder gar in eine Rezession, in deren Zuge sich die Kostenexpansion beruhigt und der Zyklus wieder einen Tiefpunkt erreicht. Dieser Investitionszyklus ist typisch, er kann jedoch immer wieder durch Besonderheiten geprägt sein, die ihn z.B. bei hoher Innovationsdynamik verlängern oder bei einer sehr restriktiven Geldpolitik verkürzen. Neben den zyklischen Bewegungen sind aber auch darüber hinausgehende Tendenzen zu berücksichtigen, denn der Zyklus führt nicht immer wieder zum Ausgangspunkt der Aktivitäten zurück, sondern kann auf darüber oder darunter liegenden Niveaus enden. Aus diesem Grund werden die Investitionen im Folgenden anhand der längerfristigen Aktivitätsniveaus und der Investitionsquoten sowohl im historischen als auch im internationalen Vergleich analysiert.

Der Investitionszyklus in Deutschland

Die Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland zeigen in etwa den oben beschriebenen typischen Verlauf. (Abbildung 1). Nach einem Tiefpunkt um 1993 setzte ein sehr flacher Verlauf ein, der sich aber um 1997 merklich beschleunigte und etwa 2000/2001 einen Höhepunkt erreichte. Danach stürzten die Investitionen auf einen neuen Tiefpunkt mit anschließend wiederum sehr zäher flacher Tendenz; erst seit Ende 2004 beschleunigte sich ihre Dynamik erneut spürbar.

Bei den Bauinvestitionen, dem quantitativ bedeutenderen Investitionsaggregat, das von den Wohnungsbauinvestitionen geprägt wird, verläuft die

Abbildung 1



Zur Zykleneinteilung

Für die Bestimmung von Konjunkturzyklen gibt es im Grundsatz zwei Konzepte. In dem ersten, dem ein so genannter klassischer Zyklus zugrunde liegt, werden die Niveaus des BIP betrachtet. Bei steigenden Niveaus befindet sich die Wirtschaft im Aufschwung, bei rückläufigen in einer Rezession. Nach diesem Konzept ergeben sich relativ wenige Konjunkturzyklen, weil das Niveau der wirtschaftlichen Aktivität selbst in Schwächephasen nicht unbedingt sinken muss. Daher wird oft auf das zweite Konzept, den Wachstumszyklus, rekurriert. Hier ist ein Aufschwung durch steigende Zuwächse und ein Abschwung durch abnehmende Zuwächse definiert.

Diesem Konzept folgt auch die vorliegende Analyse. Eine eindeutige Festlegung eines Konjunkturzyklus gibt es auch nach diesem Konzept nicht, da die Aufspaltung einer Zeitreihe in konjunkturelle und andere Komponenten letztlich nicht eindeutig ist.

Daher gibt es verschiedene Herangehensweisen, einen Wachstumszyklus zu ermitteln. Die einfachste wäre, die Berechnung von Vorquartals- oder Vorjahresänderungsraten. Man könnte aber auch den Zuwachs relativ zu einem Trend betrachten. Hier bietet sich die Bereinigung um einen linearen Trend oder um den besser angepassten Hodrick-Prescott-Filter (Hodrick/Prescott 1997) an. Eine weitere Möglichkeit ist, die konjunkturelle Schwankung durch die Eliminierung von langfristigen und sehr kurzfristigen Schwingungen zu ermitteln. Dies geschieht beispielsweise mit dem Baxter-King-Filter (Baxter/King 1999). Diese fünf Vorgehensweisen stehen in dem hier verwendeten Software-Paket BUSY, das von der Europäischen Kommission zur Konjunkturanalyse entwickelt wurde, zur Verfügung (Fiorentini/ Planas 2003). Dabei ergeben sich die in Tabelle 1 aufgeführten Zyklen.

Nachdem die Reihen mit einer der oben genannten Methoden um den langfristigen Trend bereinigt wurden, werden in einem zweiten Schritt die Wendepunkte des Konjunkturzyklus bestimmt. Dies geschieht in BUSY mit Hilfe eines Verfahrens, die an die von Bry und Boschan (1971) entwickelte Methodik des National Bureau of Economic Research (NBER) angelehnt ist. Im Unterschied zur NBER-Methodik werden hier stationäre Quartalsdaten verwendet. Dabei wird die jeweilige Zeitreihe mehrfach gefiltert und es werden lokale Minima und Maxima bestimmt, die Tief- und Höhepunkten des Konjunkturzyklus entsprechen. Dabei müssen dem Verfahren gewisse Restriktionen auferlegt werden. So müssen sich, damit das Ergebnis sinnvoll interpretierbar ist, Höhe- und Tiefpunkte abwechseln. Des Weiteren wird festgelegt, dass ein Konjunkturzyklus mindestens fünf Quartale dauert und einzelne Phasen mindestens zwei Quartale andauern. Wendepunkte, die näher als zwei Quartale am Rand der

Tabelle 1

Zykeneinteilung mit BUSY

Referenzreihe gesamtdeutsches Bruttoinlandsprodukt 1991Q1-2007Q2

Verfahren	Tiefpunkt	Höhepunkt	Anmerkung
Vorquartalsrate	1992Q4	1993Q4	
	1995Q4	1997Q1	
	1998Q1	1999Q3	
	2002Q4	2006Q1	enthält eine Rezession
Vorjahresrate	1992Q1	1993Q1	
	1995Q1	1999Q1	
	2002Q2	2005Q3	enthält eine Rezession
Hodrick-Prescott-Filter	1993Q2	1995Q2	
	1997Q1	2001Q1	
	2004Q4	--	
Baxter-King-Filter	1993Q2	1995Q1	
	1996Q2	1998Q1	
	1999Q1	2000Q3	
	2005Q2		
Linearer Trend	1993Q2	2000Q2	enthält eine Rezession
	2005Q1	--	

Quelle: Berechungen der Autoren auf der Basis des deutschen Bruttoinlandsprodukts (Destatis) und dem Programm BUSY (Fiorentini/Planas 2003).

Zeitreihe liegen, werden nicht berücksichtigt. Hinsichtlich der Zykleneinteilung führen die verschiedenen Verfahren der Trendbereinigung zu unterschiedlichen Ergebnissen.

Für die aktuelle Analyse wurde die Zykleneinteilung auf der Basis des deutschen Bruttoinlandsproduktes ab 1991 vorgenommen. Diese Größe erfasst die gesamte wirtschaftliche Aktivität und ist somit als Referenzgröße geeignet. Bei der Orientierung an Vorjahreswachstumsraten werden Wendepunkte durch die Phasenverschiebung um vier Quartale zu spät angezeigt. Die Verwendung von Vorquartalsraten führt in Folge des hohen Anteils an kurzfristigen Schwankungen in der Regel zur Identifizierung einer zu unplausibel hohen Zahl von Zyklen, während die Abweichung vom linearen Trend, zum gegenteiligen Ergebnis führt.

Hier wurde die Einteilung verwendet, die, auf der Basis des mit dem Hodrick-Prescott-Filter bereinigten Bruttoinlandsprodukts ermittelt wurde. Damit ergeben sich für den untersuchten Zeitraum drei Konjunkturzyklen, wobei der jüngste noch nicht abgeschlossen ist. Für die beiden jüngsten Zyklen kommt das IMK somit zu einer ähnlichen Einteilung wie der Sachverständigenrat in seinem aktuellen Jahresgutachten (SVR 2007) und auch einer ähnlichen im Vergleich zu früheren Analysen des IMK (IMK 2007).

Tendenz wesentlich gleichförmiger. Die zyklische Struktur ist weitaus weniger ausgeprägt. Eine lange Phase der Schwäche bis Ende der neunziger Jahre wird 1999/2000 von einer leicht beschleunigten Bauaktivität abgelöst. Danach folgt erneut eine Schwächephase, die erst Ende 2005 überwunden wurde.

Die Investitionen in sonstige Anlagen (darunter Software) folgen über den gesamten Zeitraum einem klaren Aufwärtstrend, der gegenüber den zyklischen Schwankungen dominiert.

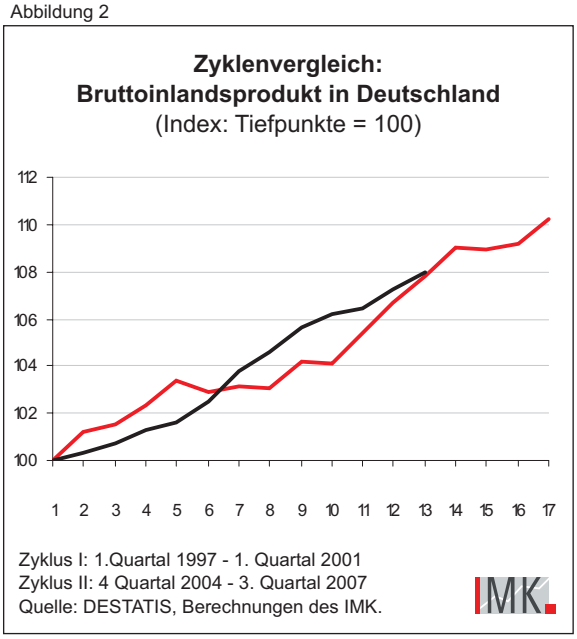
Mit dem Beginn und der Festigung des aktuellen Aufschwungs bleibt die Frage, ob die Investitionsaktivität nunmehr ungewöhnlich dynamisch ist. Zuweilen wird behauptet, dass die zahlreichen Arbeitsmarktreformen und die Lohnzurückhaltung den Aufschwung ausgelöst hätten (Burda 2007, Grömling et al. 2007), in dem sie die Investitionsbereitschaft der Unternehmen stimuliert hätten. Diese These spräche für eine besonders kräftige Investitionskonjunktur zumindest bei den Ausrüstungen. Dieser Behauptung soll im Folgenden nachgegangen werden.

Einer Antwort vorgelagert ist eine adäquate Definition der Aufschwungphase. Hierfür stehen zahlreiche Methoden zur Verfügung (Siehe Kasten). Im Folgenden wird von einem Wachstumszyklus ausgegangen. Demnach begann der vorige Aufschwung im ersten Quartal 1997 und dauerte bis zum ersten Quartal 2001 (Abbildung 2). Der derzeitige Aufschwung nahm nach diesen Berechnungen seinen Anfang im vierten Quartal 2004 und dauert noch an. Der Zyklenverlauf weist in beiden Zeiträumen einige markante Unterschiede auf, die bei der Interpretation der Resultate zu berücksichtigen sind. Der Zyklus I begann recht kräftig im Vergleich zum Zyklus II, legte aber nach fünf Quartalen im Zuge der Asienkrise eine Pause von etwa drei Quartalen ein, bevor sich die Aufwärtsdynamik wieder spürbar beschleunigt fortsetzte. Der jüngste Aufschwung zeigt im Vergleich dazu eine bislang merklich stetigere Aufwärtstendenz. Diese Tempounterschiede sollten sich auch in den Investitionen widerspiegeln. Auf der Basis dieser Zyklendarstellung wird die Investitionstätigkeit verglichen.

Ein ganz normaler Zyklus ?

Bevor der jüngste Aufschwung einsetzte, war die Investitionstätigkeit in Deutschland ausgesprochen schwach. Der Sachverständigenrat hat allerdings 2005 (SVR 2005) mit Verweis auf ökonometrische Studien bereits festgestellt, dass die Investitionsaktivität keine strukturellen Veränderungen im Vergleich zu früheren Zyklen aufwies. Die Schwäche ist aber gleichwohl erstaunlich, denn im Unterschied zu früheren Phasen

Abbildung 2



war die Lohnzurückhaltung besonders ausgeprägt, so dass die Kostensituation der Unternehmen besonders günstig war (IMK 2006). Also müssen andere Einflüsse einem Aufwärtstendenz entgegengestanden haben. Zu nennen sind zu hohe Zinsen, dies wird allerdings vom Sachverständigenrat (SVR 2005) bestritten, oder aber ein schwerwiegender Absatzmangel, für den die schwache Binnennachfrage spricht. Auch könnte es sein, dass die Unternehmen vor dem Hintergrund einer stärkeren Orientierung an Finanzmarktkriterien weniger realwirtschaftliche Investitionen als sonst üblich durchgeführt haben (siehe Hein, van Treeck, Dünhaupt 2007).

Die Berechnungen zeigen, dass im aktuellen Aufschwung die Investitionen fast identisch stark wie im vergangenen Zyklus expandierten (Abbildung 3). Dies gilt auch für alle Teilaggregate. Sowohl die Bauinvestitionen als auch die Ausrüstungsinvestitionen zeigten bislang insgesamt die gleichen Zuwächse wie im vergangenen Zyklus. Allerdings war der Verlauf während des Aufschwungs durchaus von Unterschieden gekennzeichnet. So nahmen die Bruttoanlageinvestitionen in der ersten Phase dieses Aufschwungs eher schwächer zu. Erst nach elf Quartalen wurde dieser Rückstand mehr als aufgeholt, bis sich zuletzt wieder eine relativ schwächere Dynamik einstellte. Diese relativen Tempoverlagerungen resultieren allein aus der wechselnden Dynamik der Bauinvestitionen, die im Wesentlichen auf veränderte Fördermaßnahmen zurückzuführen sind. Daher starteten die Bauinvestitionen vergleichsweise schwach in den Aufschwung gewannen aber zunehmend an Kraft, um zuletzt wieder abzuflachen. Dagegen war der Verlauf der Ausrüstungsinvestitionen in beiden Aufschwüngen nahezu identisch. Von einer besonders kräftigen Investitionskonjunktur kann also keine Rede sein, ebenso wenig von einer besonders schwachen konjunkturellen Dynamik.

Investitionsquoten bleiben niedrig

Die oben beschriebene Analyse zielt allein auf die konjunkturelle Dynamik ab. Sie sagt nichts darüber aus, wie hoch die Investitionsneigung insgesamt war. Dies lässt sich an der Investitionsquote auf der Basis von Jahresdaten ablesen, die den Anteil der nominalen Investitionen am BIP wiedergibt. Hier zeigt sich nun, dass bei aller - zuletzt positiven - zyklischen Dynamik gleichwohl eine insgesamt schwache Tendenz vorherrscht (Abbildung 4). So ist die Quote der Bruttoanlageinvestitionen seit 1991 trotz des jüngsten Aufschwungs von rund 23 % auf 18 % (2006) gefallen.

[1] Die Nettoinvestitionen sind die um Abschreibungen bereinigten Bruttoinvestitionen.

Abbildung 3

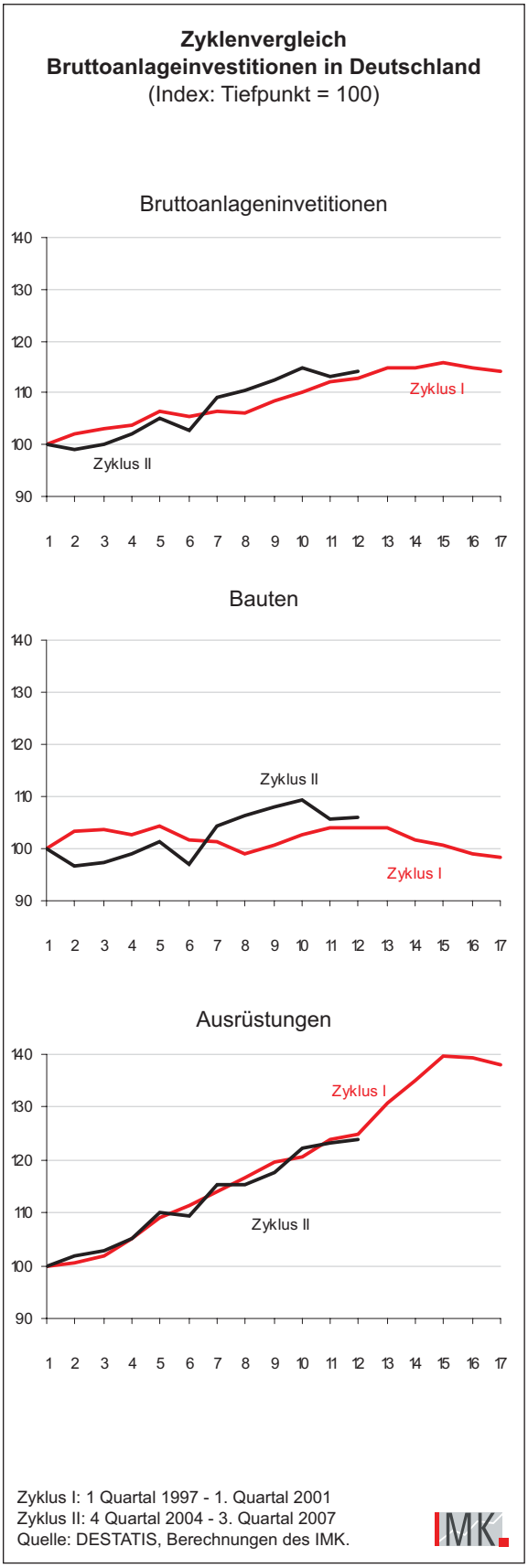
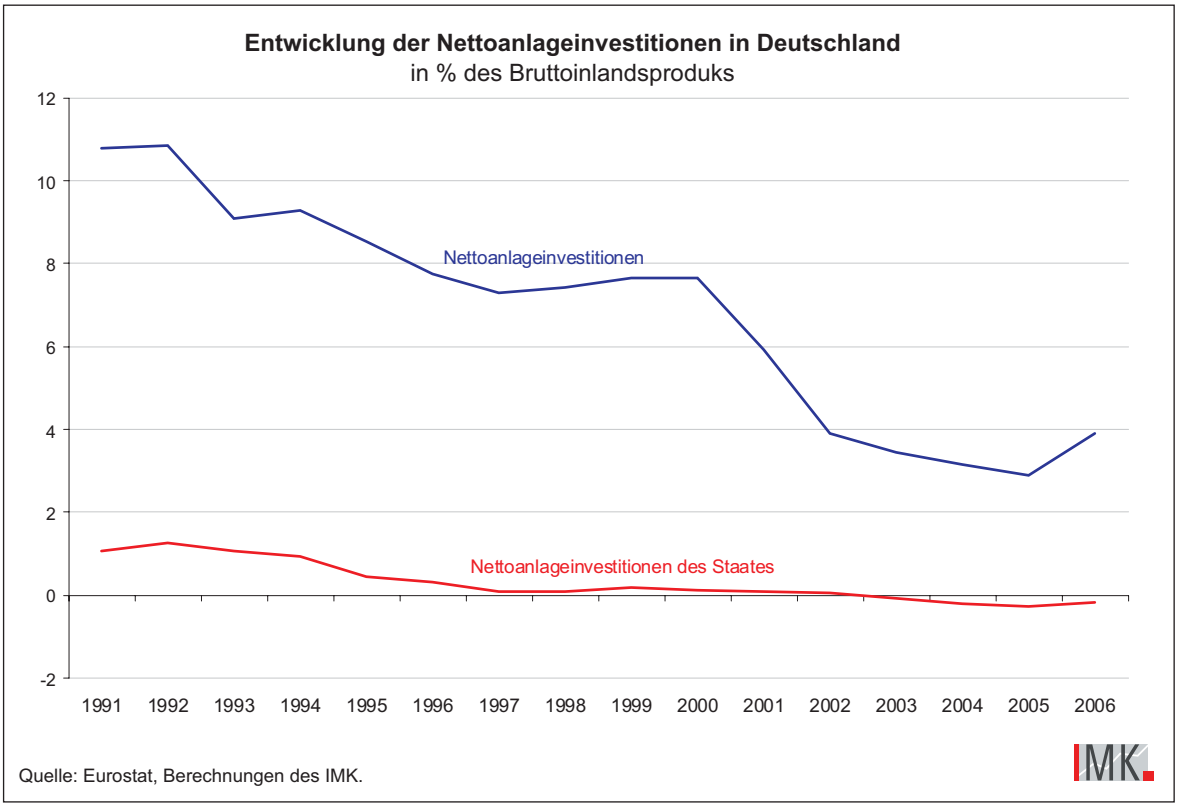


Abbildung 4



Quelle: Eurostat, Berechnungen des IMK.

Noch stärker ist der Rückgang der Nettoinvestitionsquote[1]; sie sank von fast 11 % auf knapp 4 %. Zwar mögen die Werte für 1991 durch die beträchtlichen Investitionsaktivitäten in Ostdeutschland überzeichnet sein, jedoch setzte sich der Rückgang der Investitionsquote auch nach Abklingen des Vereinigungsbooms fort. Selbst in den Aufschwüngen bleibt sie flach, das heißt die Investitionen haben im Aufschwung in etwa im Gleichlang mit dem BIP nach oben tendiert. In den Abschwüngen gingen sie aber stärker nach unten als das BIP. Daher bildete sich über den Zyklus hinweg eine negative Tendenz heraus.

Für diese trägt der Staat einen Teil der Verantwortung. So ging die öffentliche Nettoinvestitionsquote soweit zurück, dass sie von 2003 bis 2006 sogar negativ wurde. Mit anderen Worten, der Staatssektor hat sogar deinvestiert, also Vermögen verfallen lassen. Im Euroraum zeigt nur Österreich eine ähnlich negative Entwicklung der öffentlichen Investitionen. Auch im privaten Sektor war ein deutlicher Rückgang der aber immer noch positiven Quote zu verzeichnen. Insgesamt bleibt somit der Befund einer rückläufigen Investitionsneigung, die vor allem in wirtschaftlichen Schwächephasen markant wird.

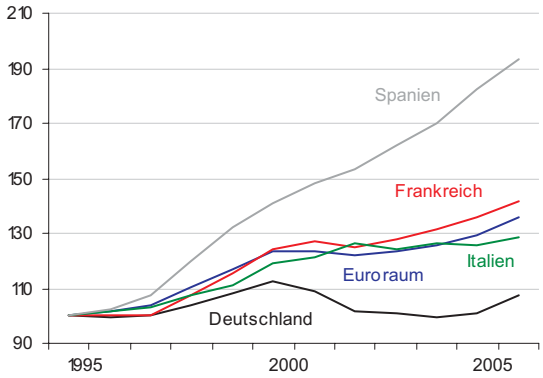
Es könnte nun sein, dass wirtschaftliches Wachstum in jüngerer Zeit weniger auf Investitionen angewiesen ist, sondern sich verstärkt in Exporten und im Konsum zeigt. Zugleich würde ein größerer Anteil der Liquidität in den Unternehmen verstärkt in Finanzmarktinvestitionen fließen. In diesem Fall müsste sich auch in anderen Ländern eine schwache Investitionsaktivität herausschälen.

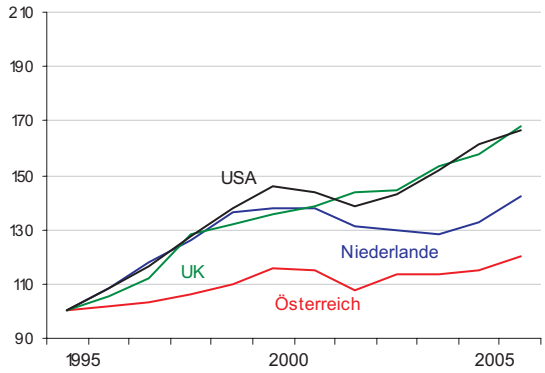
Für die realen Bruttoanlageinvestitionen kann dies insgesamt so nicht behauptet werden. Nimmt man das Jahr 1995 als Startpunkt, um Sondereffekte der Deutschen Vereinigung herauszurechnen, zeigt sich insgesamt ein im internationalen Vergleich bemerkenswertes Zurückbleiben der realen Bruttoanlageinvestitionen in Deutschland (Abbildung 5). In allen anderen der hier betrachteten Länder stiegen die Investitionen zum Teil erheblich kräftiger als in Deutschland. Dies gilt besonders für Spanien, aber auch für die USA, Großbritannien und Frankreich. In Spanien haben sich die realen Bruttoanlageinvestitionen seit 1995 nahezu verdoppelt, in den USA und Großbritannien stiegen sie seither um über 60 % und in Frankreich und immerhin noch um rund 40 %. In Deutschland nahmen sie trotz des jüngsten Aufschwungs gerade einmal um insgesamt 7 % zu. Damit bleibt Deutschland weit hinter den übrigen Ländern zurück. Allein in Österreich ist mit einem Zuwachs von knapp 20 % im Hinblick auf die Bruttoanlageinvestitionen gleichfalls ein spürbares Zu-

Abbildung 5

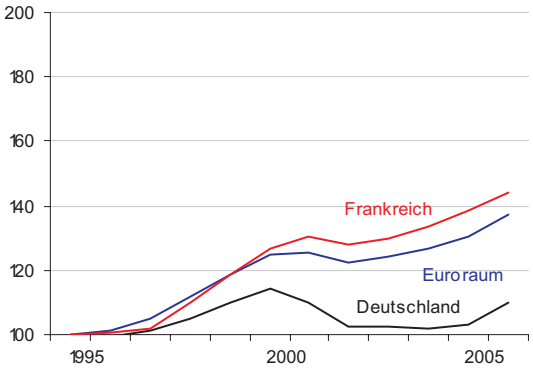
Investitionstätigkeit im internationalen Vergleich
Reale Bruttoanlageinvestitionen (Index: 1995 = 100)

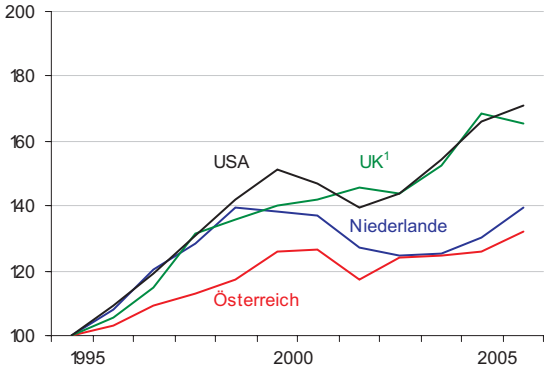
Bruttoanlageinvestitionen insgesamt (andere Skalierung)



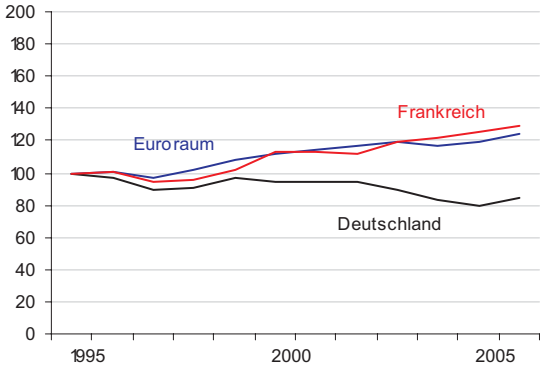


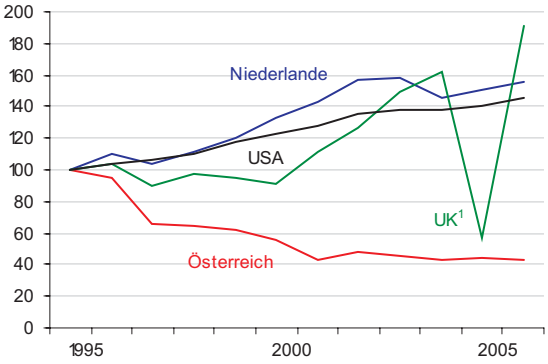
Private Bruttoanlageinvestitionen





Öffentliche Bruttoanlageinvestitionen





[1] Die öffentlichen Investitionen sind durch die Übertragung von Kernkraftwerken verzerrt.
Quelle: Reuters EcoWin (OECD Economic Putlook 81), keine Untergliederung für Spanien und Italien vor 2000 verfügbar, Berechnungen des IMK.

rückbleiben zu konstatieren, das aber im Vergleich zu Deutschland gemäßigt ausfällt.

Im Fall Österreichs zeigt sich bei der Aufteilung in private und öffentliche Investitionen Interessantes. Es sind lediglich die öffentlichen Investitionen, die dramatisch, um mehr als 50 %, zurückgegangen sind, während die privaten sich nicht sehr verschieden von denen in den meisten Ländern entwickelt haben. Eine Ursache hierfür dürfte sein, dass in Österreich erhebliche Teile aus dem öffentlichen Sektor ausgegliedert wurden. Deren Investitionen zählen nunmehr als private und nicht mehr als öffentliche Investitionen. Im Gesamtergebnis hat sich dies jedoch nicht besonders positiv niedergeschlagen.

Für Deutschland gilt, dass ein Zurückbleiben sowohl bei den privaten als auch bei den öffentlichen Investitionen zu verzeichnen ist. Drastischer fällt es allerdings bei den öffentlichen Investitionen aus. Hier ist ein Rückgang um gut 16 % zu konstatieren. Aber selbst bei den privaten Investitionen ist die Zunahme mit knapp 10 % im internationalen Vergleich äußerst bescheiden. Sie bleiben merklich hinter der Dynamik im Euroraum und auch der USA und Großbritannien zurück.

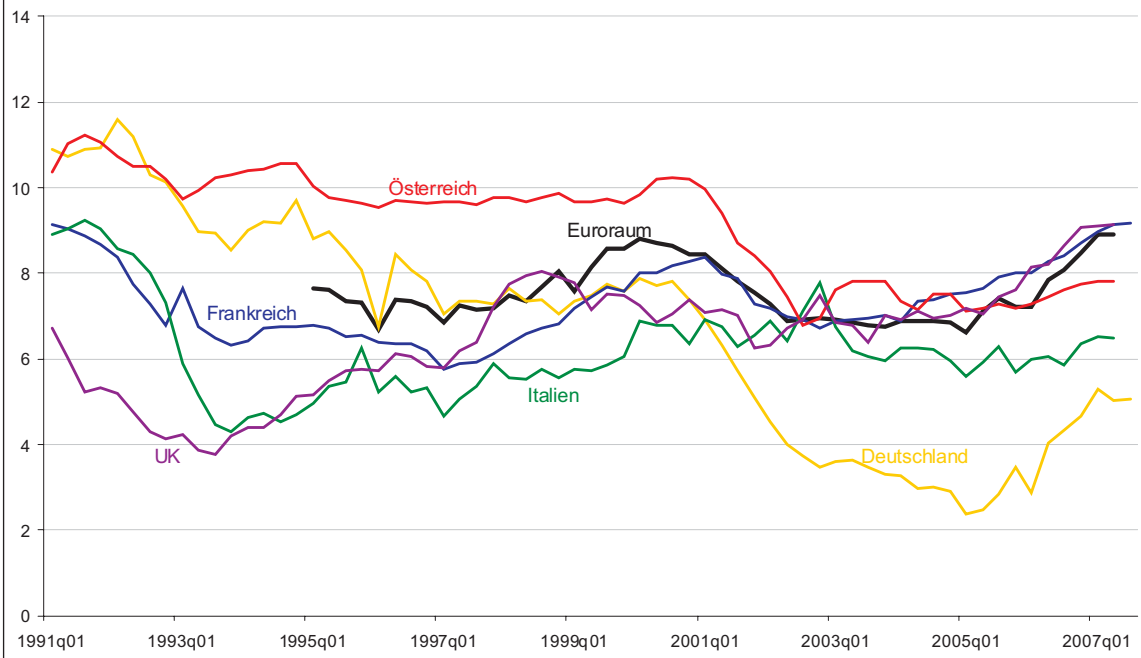
Man könnte nun einwenden, dass die Wirtschaft in Deutschland in dem untersuchten Zeitraum auch insgesamt schwächer gewachsen ist, und eine schwache Investitionsentwicklung zu diesem Gesamtbild gehört. Dann aber müssten zumindest die Investitionsquoten ähnlich sein. Aber auch hier ergibt sich das gleiche Bild wie oben. Die Nettoinvestitionsquoten in Deutschland sind mit Abstand die niedrigsten (Abbildung 6). Der Befund ist somit eindeutig: Auch wenn die Investitionen im aktuellen Aufschwung ein im Vergleich zum vorigen nahezu identisches Verhalten zeigen, ist die Investitionsdynamik in Deutschland im historischen wie auch im internationalen Vergleich schwach.

Die Wurzeln der Schwäche

Die im aktuellen Aufschwung wieder etwas stärkere Investitionsdynamik sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Wirtschaft in Deutschland ein ernstes Investitionsproblem aufweist. Zum Ersten beschränkte sich die Dynamik zuletzt auf die Ausrüstungsinvestitionen, während die Schwäche der Bauinvestititonen nicht nachhaltig überwunden werden konnte. Zum Zweiten ist sowohl bei den privaten als auch bei öffentlichen Investitionen ein merkliches Zurückbleiben Deutschlands seit 1991 im historischen wie im internationalen Vergleich erkennbar.

Abbildung 6

Nettoanlageinvestitionen
in % des Nettoinlandsprodukts
in ausgewählten Ländern des Euroraums



Quelle: Eurostat, Berechnungen des IMK, Daten für Spanien und die Niederlande nicht verfügbar.

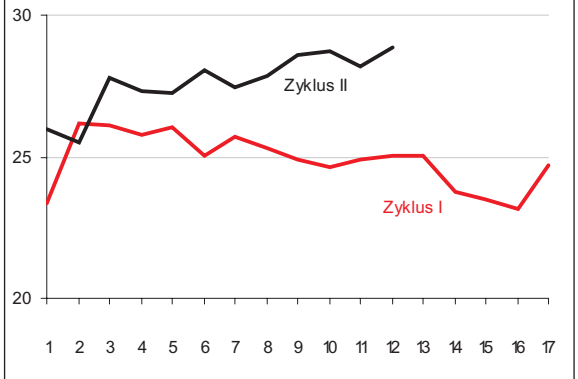
Dieser Befund ist bemerkenswert vor dem Hintergrund, dass die Wirtschaftspolitik in Deutschland in den vergangenen Jahren anscheinend nichts unversucht gelassen hat, um diese Schwäche zu überwinden. Weder haben die großzügige Senkung der Unternehmenssteuern noch die im historischen wie auch im internationalen Vergleich ausgeprägte Lohnzurückhaltung, die sich in niedrigen effektiven Lohnzuwächsen und abgesenkten Lohnnebenkosten zeigen, es bislang vermocht, die Investitionstätigkeit nachhaltig zu beflügeln. Dabei wurde ein gewünschter Effekt durchaus erreicht: Die aktuellen Gewinne der Unternehmen in Deutschland erhöhten sich massiv (Abbildung 7). Warum aber nicht die Investitionsdynamik?

Die Erklärung ist in der Einseitigkeit der angesprochenen Maßnahmen zu suchen. Sie setzten allein auf der Angebotsseite an und trugen so dazu bei, die Kosten für Investitionen tatsächlich zu verringern und damit für sich genommen die Rentabilitätserwartungen für Investitionen zu steigern. Vernachlässigt wird in dieser Sichtweise aber, was unter diesen Umständen mit den Absatzerwartungen geschieht, die – wie oben dargelegt – ebenfalls einen entscheidenden Einfluss auf die Rentabilitätserwartungen ausüben. Dies sei an zwei Extremfällen erläutert. In einer Wirtschaft, die allein für das Ausland produzieren würde, würden auch wegen der verringerten Produktionskosten und der dadurch erhöhten Wettbewerbsfähigkeit die Absatzerwartungen steigen. Dass Ergebnis wäre ein Investitionsboom. Der andere Extremfall ist eine Wirtschaft, die nur für das Inland produziert. Auch hier verringern sich durch die geschilderten Maßnahmen die Produktionskosten und erhöhen die Rentabilität. Gleichzeitig üben dieselben Maßnahmen einen dämpfenden Effekt auf die Einkommen aus. Dies dämpft die Absatzerwartungen entsprechend, so dass der erhoffte Zuwachs für die zu erwartende Rentabilität der Investitionen letztlich nicht erzielt wird. Im Ergebnis wird sich auch die Investitionsdynamik nicht erhöhen. Möglich ist sogar, dass sie sich abschwächt, wenn die Absatzerwartungen sich als Folge anhaltend schwacher Lohnzuwächse immer weiter verschlechtern.

Nun ist Deutschland keine Wirtschaft, die nur für das Ausland oder nur für die Binnenwirtschaft produziert. Deshalb liegt der Effekt der vermeintlichen Investitionsförderung irgendwo zwischen den Extremen. Dabei ist die Binnennachfrage in Deutschland nach wie vor dominierend. So haben Simulationen gezeigt, dass die Gesamtbilanz eher negativ ist (IMK 2007). Dies erklärt dann auch, warum trotz der gestiegenen Gewinne, die Rentabilitätserwartungen für Investitionen in Deutschland sich nicht im gleichem Maße gesteigert haben. Wer die Investitionen wirklich fördern will, muss auch stabile positive Absatzerwartungen schaffen. Das bedeutet: Auch die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ist ein zentrales Element von Investitionsmotiven, nicht nur Kostendämpfung. Bislang ist ein solcher Strategiewechsel, der auch die Nachfragebedingungen berücksichtigt, nur in vereinzelten Maßnahmen erkennbar. Zu Beginn der Amtszeit der großen Koalition wurden Maßnahmen zur Förderung der Investitionsnachfrage beschlossen. Diese stimulierenden Maßnahmen haben spürbare Erfolge gezeigt, in dem sie einen wesentlichen Beitrag zum Beginn des Aufschwungs leisteten. Dies sollte insbesondere im nächsten Abschwung nicht in Vergessenheit geraten.

Abbildung 7

Zyklenvergleich:
Gewinnquote[1] in Deutschland



[1] In % des Nettoinlandsprodukts zu den Faktorkosten.
Zyklus I: 1.Quartal 1997 - 1. Quartal 2001
Zyklus II: 4. Quartal 2004 - 3. QUartal 2007
Quelle: Eurostat, Berechnungen des IMK.

Literatur

Baxter, M./King, R.G. (1999): Measuring Business Cycles: Approximate Band-Pass Filters for Economic Time Series; Review of Economics and Statistics, 81, 4, S. 575-593;

Bry, G./Boschan, C. (1971): Cyclical Analysis of Time Series: Selected Prodedures and Computer Programs, Technical Paper No. 20 (NBER), New York;

Burda, M. (2007): Structural Reforms and the German Growth Recovery; Blog im Europe EconoMonitor vom 26.10.07, Download am 26.11.07 http://www.rgemonitor.com/euro-monitor/445/structural_reforms_and_the_german_growth_recovery;

Dünhaupt, P./Hein, E./van Treeck, T. (2007): Finanzsystem und wirtschaftliche Entwicklung: Tendenzen in den USA und in Deutschland aus makroökonomischer Perspektive, IMK Studies, 05/2007;

Hodrick, R./Prescott, E. (1997): Post-war business cycles: an empirical investigation, in: Journal of Money, Credit and Banking, 29, 1, S. 1-16;

Fiorentini, G./Planas, C. (2003): BUSY-Program. User manual Joint Research Centre of the European Commission, Ispra;

Grömling, M./Plünnecke A./Scharnagel, B. (2007): Was trägt die Politik zum Aufschwung in Deutschland bei? in: IW-Trends 3/2007, Köln;

IMK (2006): Der Aufschwung - schon vorbei? Herbstprognose des IMK für 2006 und 2007. IMK Report, Nr. 14, Oktober;IMK (2007a): Der Aufschwung geht weiter, IMK Report Nr. 19;

IMK (2007): Der Aufschwung geht weiter; Frühjahrsprognose des IMK für 2007. IMK Report, Nr. 19, April;

SVR (2005): Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung : Die Chance nutzen –Reformen mutig voranbringen; Jahresgutachten 2005 /2006 Ziffer 132 ,Kasten 3;

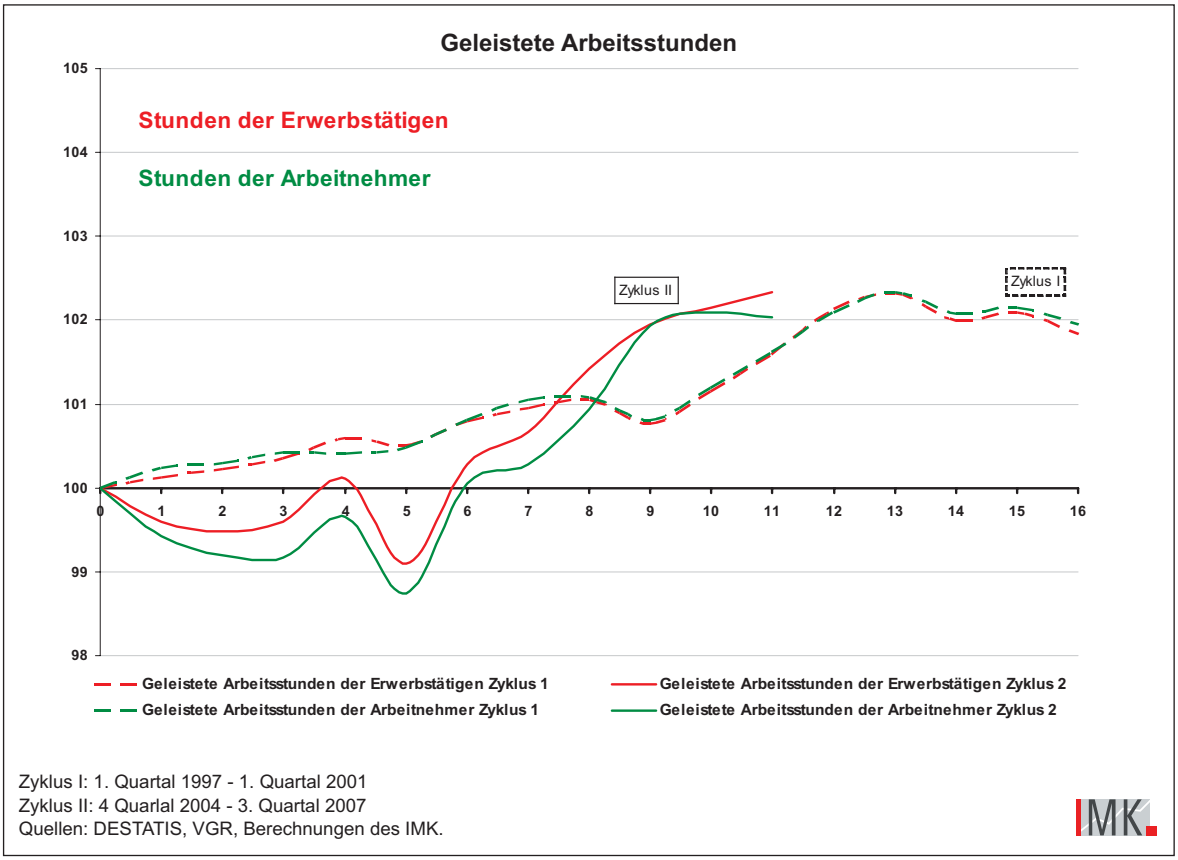
SVR (2007): Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Das Erreichte nicht verspielen; Jahresgutachten 2007/2008, Ziffern 481-492.

Arbeitsmarkt im Zyklenvergleich – Ein Update

Das IMK vergleicht seit Frühjahr dieses Jahres den Beschäftigungsaufbau in diesem Aufschwung mit jenem im vergangenen (Horn et al. 2007). Anders als z.B. der Sachverständigenrat in seinem jüngsten Gutachten (SVR 2007), kam das IMK zu dem Schluss, dass kein markant positiver Einfluss der Arbeitsmarktreformen in Richtung eines vergleichsweise höheren Beschäftigungsaufbaus zu erkennen sei. Aktualisiert man die Berechnungen um die jüngst veröffentlichten Daten für das dritte Quartal 2007, bestätigt sich dieser Eindruck (Abbildung 1). Die im obigen Bericht zur Investitionstätigkeit erläuterte Zykleneinteilung[1] (1997, 1.Quartal bis 2001, 1. Quartal und ab 2004, 4. Quartal) ist der des Sachverstänigenrates ähnlich (1999, 2. Quartal bis 2001, 1. Quartal und ab 2004, 4. Quartal). Bei der Einteilung des IMK nimmt das Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen nach elf Quartalen Aufschwung nur um 0,7 %-Punkte stärker zu als im vorherigen Zyklus. Für die Arbeitnehmer beträgt die entsprechende Differenz sogar nur 0,4 %-Punkte. Beide Abstände zeigen zudem eine abnehmende Tendenz, so dass, falls diese Entwicklungen anhalten, bald eine vollständige Konvergenz zwischen beiden Zyklen gegeben ist. Mit anderen Worten, die Beschäftigung hätte dann in beiden Zyklen und unabhängig von Arbeitsmarktreformen im gleichen Umfang zugenommen.

Bestätigt hat sich auch die Tendenz, dass im gegenwärtigen Aufschwung weniger Menschen Beschäftigung finden als im vergangenen (Abbildung 2). Die Zahl der Erwerbstätigen hat im gegenwärtigen Zyklus lediglich um 2,3 % zugenommen, während sie im vorigen nach elf Quartalen um immerhin 3,6 % zugelegt hatte. Noch deutlicher sind mit 2,1 % bzw. 3,7 % die Werte für die Arbeitnehmer. Dabei nimmt der Abstand zu. Die höheren Zahlen für den vergangenen Auf-

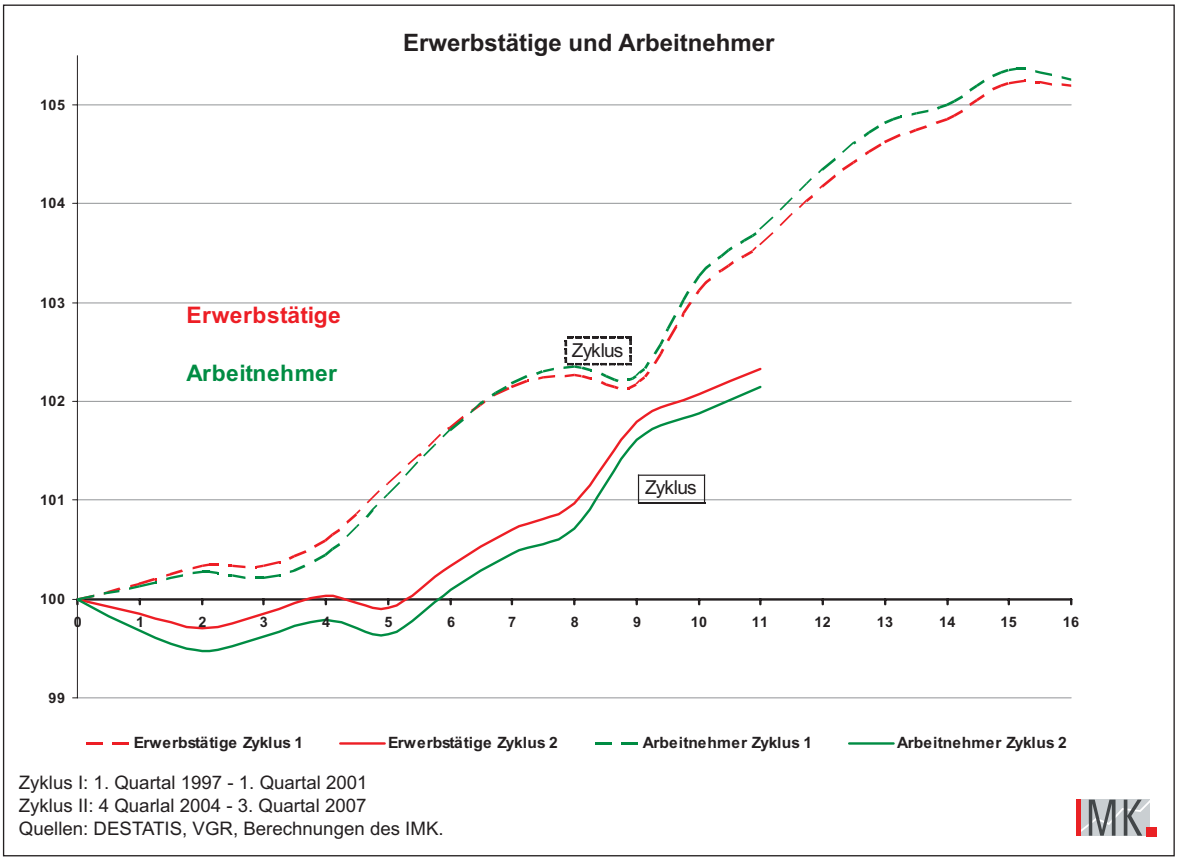
Abbildung 1



Zyklus I: 1. Quartal 1997 - 1. Quartal 2001
Zyklus II: 4 Quarlal 2004 - 3. Quartal 2007
Quellen: DESTATIS, VGR, Berechnungen des IMK.

[1] Der Anfang von Zyklus I wurde mit verschiedenen Methoden (BUSY-Programm der EU-Kommission nach unterschiedlichen Filtern) unterschiedlich datiert (hauptsächlich: 1997Q1, 1998Q2 und 1999Q2). Die Ergebnisse bleiben aber für jede Betrachtung robust.

Abbildung 2



Zyklus I: 1. Quartal 1997 - 1. Quartal 2001
Zyklus II: 4 Quarlal 2004 - 3. Quartal 2007
Quellen: DESTATIS, VGR, Berechnungen des IMK.

schwung erklären sich zum einen durch die stark ansteigende Zahl von Minijobs im vergangenen Zyklus. Insofern war seinerzeit der Aufschwung eher untypisch. Zum zweiten dürfte aber auch die Flexibilisierung der Arbeitszeiten eine Rolle spielen, die es den Unternehmen erlaubt, Mehrarbeit zu bewältigen, ohne neue Einstellungen vorzunehmen. In der Tat ist die Arbeitzeit in diesem Aufschwung konstant geblieben, während sie vor 7 Jahren um fast 2 % sank. Insgesamt ergibt sich somit nach wie vor das Bild eines Arbeitmarktes der trotz zahlreicher Flexibilisierungsmaßnahmen in üblicher Weise positiv auf den Aufschwung reagiert.

Literatur

Horn/ Logeay/ Stapff (2007): Viel Lärm um Nichts ?, IMK Report Nr. 20;

SVR (2007): Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Das Erreichte nicht verspielen; Jahresgutachten 2007/2008.

Herausgeber: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung, Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf, Telefon 0211 7778-331, Telefax 0211 7778-266, IMK@boeckler.de, http://www.imk-boeckler.de

Redaktionsleitung: Prof. Dr. Gustav A. Horn
Pressekontakt: Rainer Jung 0211 7778-150

Druck: Setzkasten GmbH, Kreuzbergstraße 56, 40489 Düsseldorf
ISSN 1861-3683

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe zulässig.

Hans Böckler Stiftung
Fakten für eine faire Arbeitswelt.