

Gürtler, Joachim; Städtler, Arno

Article

Kräftige Stimmungsaufhellung in der Leasingbranche – dynamische Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Gürtler, Joachim; Städtler, Arno (2006) : Kräftige Stimmungsaufhellung in der Leasingbranche – dynamische Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 59, Iss. 10, pp. 31-35

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/164308>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Kräftige Stimmungsaufhellung in der Leasingbranche – dynamische Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen

Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Frühjahr 2006 vor dem Hintergrund günstiger gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen und einer robusten weltwirtschaftlichen Dynamik im Aufwind. Nach ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im ersten Quartal 2006 gegenüber dem Vorquartal – preis-, kalender- und saisonbereinigt – um 0,4% gestiegen, nachdem die Wirtschaft zum Jahresende 2005 noch stagniert hatte. Das BIP erreichte 2005 einen Wert von 2 247,4 Mrd. €, im Vergleich zum Vorjahr nahm die gesamtwirtschaftliche Leistung somit nominal um 1,3% bzw. real um 1,0% zu (vgl. Statistisches Bundesamt 2006a). Die positive Grundtendenz zeigt sich vor allem auch darin, dass sich die Ausrüstungsinvestitionen weiter gefestigt haben (vgl. Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute 2006). Unter starken vierteljährlichen Schwankungen erhöhten sich die Investitionen der Unternehmen in Ausrüstungsgüter und sonstige Anlagen im vergangenen Jahr nominal um 3,0% (real: + 4,0%). Es stellt sich die Frage, ob die Belebung der Investitionstätigkeit auch 2006 anhalten wird.

Deutliche Verbesserung des Geschäftsklimas

Das Stimmungshoch in der deutschen Wirtschaft ist derzeit ungebrochen. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im April bereits zum fünften Mal in Folge gestiegen und erreichte damit den höchsten Stand seit 15 Jahren. Davon profitiert auch das Leasing. Nach der nur geringen Aufhellung des Geschäftsklimas in der Leasingwirtschaft im Jahresschlussquartal 2005 kletterte der Indikator im ersten Quartal 2006 merklich nach oben. Ausschlaggebend hierfür war die spürbar optimistische Einschätzung der Geschäftsperspektiven für die nächsten sechs Monate, die etwas günstigere Beurteilung der momentanen Geschäftslage trug aber ebenfalls zu der Aufwärtsentwicklung bei. Der geglättete¹ Geschäftsklimaindikator drehte ebenso nach oben, und auch im Vergleich mit den entsprechenden Vorjahresergebnissen ist die Stimmungsaufhellung der Leasingunternehmen unverkennbar. Das Geschäftsklima erreichte vor Jahresfrist (1. Quartal 2005) einen Saldo von 25,0 Prozentpunkten, zuletzt jedoch einen von 27,8 Prozentpunkten (vgl. Abb. 1).

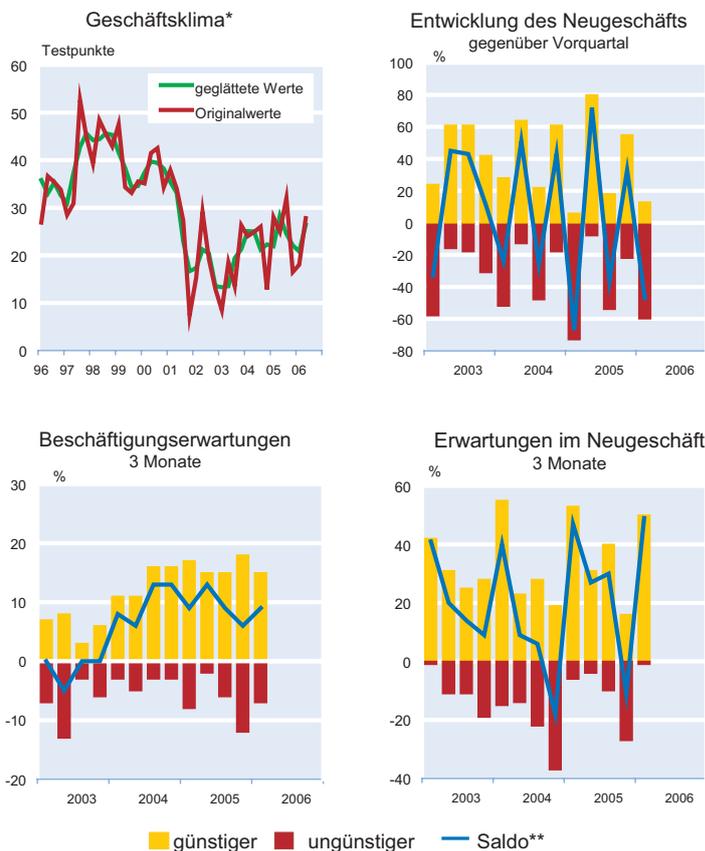
Trotz eher schleppender Nachfrage (gegenüber der Vorperiode) bewerteten (mit 20%) mehr Leasinggesellschaften als zuvor ihren Geschäftsgang im ersten Quartal 2006 als gut, 78% als befriedigend, nur

2% der Testteilnehmer empfanden ihre augenblickliche Geschäftssituation als beklagenswert. Die Lageurteile verbesserten sich minimal von + 15 auf + 18%. Noch häufiger als zuvor gingen die Unternehmen aber davon aus, dass sich die positive Entwicklung im Sommerhalbjahr fortsetzen wird: Fast zwei Fünftel der Leasinggesellschaften rechnen mit einem günstigeren Geschäftsverlauf, 62% mit einer gleichbleibenden Geschäftsentwicklung. Mit Sorge blickte kein Leasingunternehmen in die nähere Zukunft.

Das Neugeschäft verlief zwar – jahreszeitlich bedingt – in den ersten drei Monaten 2006 eher zurückhaltend, das Niveau des Vorjahresquartals wurde aber übertroffen. Sichtbares Zeichen hierzu ist die Entwicklung der Saldowerte im Vorjahresvergleich. Hielten sich im ersten Jahresviertel 2005 positive und negative Stimmen gerade noch die Waage, betrug der entsprechende Wert im laufenden Jahr immerhin + 26%. Bei näherer Betrachtung zeigte sich jedoch eine sehr differenzierte Entwicklung: Nahezu jede zweite Leasinggesellschaft verbuchte ein höheres Neugeschäft, 28% eine gleichbleibende Entwicklung, und immerhin fast jedes fünfte Unternehmen musste sich mit einem nachlassenden Neugeschäft zufrieden geben. Das Vertrauen in die Entwicklung des Leasingneugeschäfts für die nächsten Monate ist zwar ausgesprochen optimistisch, jedoch nur wenig höher als vor einem Jahr. Jeweils knapp jeder zweite Testteilnehmer rechnet mit einem anzie-

¹ Die Glättung ersetzt derzeit noch eine Saisonbereinigung, die erst durchgeführt werden kann, wenn die Zeitreihe ausreichend lang ist.

Abb. 1
Mobilien-Leasing: Geschäftsklimahellt sich weiter auf
 1. Berichtsquartal 2006



* Mittelwerte aus den Firmenmeldungen zur gegenwärtigen und der in den nächsten 6 Monaten erwarteten Geschäftslage.

** Saldo: Differenz aus den %-Anteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quelle: ifo Konjunkturtest, Leasing 2006.

henden bzw. gleichbleibenden Neugeschäft. Einen Rückgang befürchtet lediglich nur 1% der Befragten.

Differenziert nach Größenklassen fällt auf, dass zwar weiterhin die mittleren bis größeren Leasinggesellschaften (Jahresneugeschäft von 50 bis 500 Mill. €) ein etwas günstigeres Geschäftslageurteil abgegeben haben als der Durchschnitt, gegenüber der letzten Befragung waren aber die positiven Stimmen weniger häufig in der Überzahl. Die Testteilnehmer waren jedoch mehrheitlich von einer Fortsetzung der positiven Geschäftsentwicklung überzeugt. Drei von fünf Leasingfirmen hoffen auf bessere Geschäfte im Sommerhalbjahr 2006. Ein ähnliches Bild zeigte sich auch bei der Entwicklung des Neugeschäfts: Kleinere und mittlere Leasinggesellschaften verbuchten in den ersten Monaten 2006 (gegenüber dem Vorjahr) ein ansehnliches Plus, bei den großen Unternehmen wurde dagegen nur eine unterdurchschnittliche Zunahme erzielt. Auch der Optimismus hinsicht-

lich der künftigen Entwicklung des Neugeschäfts ist bei den mittleren Unternehmen etwas ausgeprägter. Fast zwei Drittel der Unternehmen erwarten hier eine Zunahme, kleinere Gesellschaften sind dagegen wesentlich zurückhaltender, lediglich per saldo 24% der Befragten rechnen in der nächsten Zeit mit höheren Vertragsabschlüssen.

Geschäftslage im Kraftfahrzeug-Leasing bleibt verhalten

Im Kraftfahrzeug-Leasing hielten sich bei zögerlicher Nachfrage positive und negative Geschäftslageurteile nach wie vor nur die Waage. Bereits seit dem dritten Quartal 2005 beurteilten die befragten Leasinggesellschaften ihre aktuelle Lage auf dem Niveau zwischen +3 und +4%. Die Vertragsabschlüsse in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres übertrafen auch nur knapp die entsprechenden Vorjahreswerte (per saldo +5%). Die Geschäftswartungen zeigen aber dennoch einen gewachsenen Optimismus: Für 37% der Auto-Leasinggesellschaften erschienen die Perspektiven aussichtsreich, eine eher unveränderte Geschäftsentwicklung erwarteten hingegen 63%. Das Geschäftsklima im Kraftfahrzeug-Leasing hat sich zu Beginn des Frühjahres 2006 kräftig verbessert, der Klimaindex ist zwar weiterhin ungünstiger als im Durchschnitt der gesamten Leasingbranche, aber immerhin mit fast 20 Prozentpunkten etwas erfreulicher als vor einem Jahr. Der deutsche Automarkt hat sich im ersten Quartal 2006

überraschend gut entwickelt, die Neuzulassungen sind nach den Angaben vom Verband der Automobilindustrie um 5% auf 795 000 Fahrzeuge gestiegen, bei den Nutzfahrzeugen lag das Plus sogar bei 16% (Verband der Automobilindustrie 2006). Entsprechend zuversichtlich wurden die Erwartungen bezüglich des künftigen Neugeschäfts eingeschätzt. Per saldo gut 40% der Unternehmen rechnen mit höheren Vertragsabschlüssen.

Klagen über Behinderungen der Geschäftstätigkeit werden nur langsam leiser

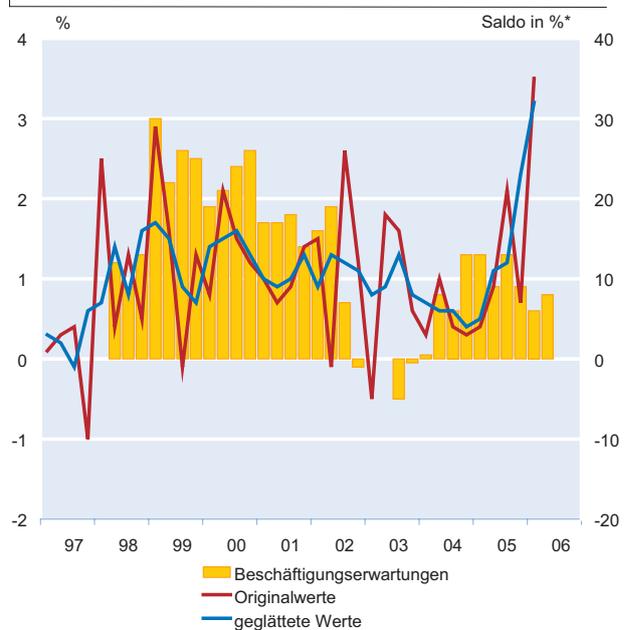
Nur langsam werden die Klagen über Behinderungen der Geschäftstätigkeit leiser: 44% der Leasinggesellschaften berichteten derzeit noch darüber, im Vorquartal erwähnten dies 47%, und vor einem Jahr waren es noch 48%. Zugleich ist dies der günstigste Wert seit vier Jahren. Obwohl sich die

Nachfrageentwicklung im ersten Vierteljahr 2006 gegenüber der Vorperiode verlangsamte, gab es nicht mehr Anlass zur Kritik an den Auftragsreserven. Nach wie vor nur jeder zehnte Testteilnehmer nannte bei den Einflussfaktoren zur Behinderung der Geschäftstätigkeit »unzureichende Nachfrage«. Ein Jahr zuvor lag der Meldeanteil bei 16%, vor drei Jahren war er sogar dreimal so hoch. Kleinere Leasinggesellschaften scheinen häufiger davon betroffen zu sein, größere Unternehmen berichteten dagegen nur vereinzelt darüber. An erster Stelle der negativen Einflussfaktoren standen nach wie vor Hindernisse durch rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen; 24% der Unternehmen beanstandeten dies – deutlich weniger als zuvor (33%). Die Verbesserung der Abschreibungsbedingungen für bewegliche Anlagegüter scheinen die Testteilnehmer honoriert zu haben, so ganz ist aber das Misstrauen der Befragten hinsichtlich der Steuerepolitik noch nicht vom Tisch. »Kollateralschäden«, wie bei der bereits eingeführten Mindeststeuer, werden offenbar – wenn auch in wesentlich geringerem Umfang – im Bereich der Refinanzierung nicht ausgeschlossen. Auch die Gewerbesteuer soll nicht abgeschafft, sondern neu konzipiert werden. Der Bundesfinanzminister hat wieder einen schon bekannten Änderungsentwurf für die Gewerbesteuer aus der Schublade geholt. Er will die Gewerbesteuer künftig auf alle Zinsen, Pachten, Mieten und Leasingraten erheben sowie Freiberufler und Selbständige in die Steuer einbeziehen (vgl. Schäfer 2006). Refinanzierungsprobleme nannten in der aktuellen Umfrage 10% (Vorquartal: 12%) der Testteilnehmer, Mangel an Leasingspezialisten war zwar nach wie vor nur vereinzelt zu hören, auffällig ist aber, dass seit Herbst 2004 wieder mehr Unternehmen darüber berichteten (9% gegenüber 2%). Sonstige Einflussgrößen wurden mit 3% der Meldungen nur selten angegeben.

Leichter Beschäftigungsaufbau hält an

Der Arbeitsmarkt in der deutschen Leasingwirtschaft zeigt erste Anzeichen einer deutlichen Erholung. Auch wenn sich im Durchschnitt des vergangenen Jahres der Beschäftigungszuwachs der fest angestellten Leasingmitarbeiter verdoppelte, vermag dieser Bereich nur wenig zur Verminderung der Arbeitslosigkeit in Deutschland beizutragen. Nach den aktuellen Befragungsergebnissen errechnete sich im Laufe des ersten Vierteljahres 2006 eine kräftige Zunahme der Beschäftigung um 31/2%. Dabei fällt auf, dass diesmal vor allem die größeren Unternehmen (mit mehr als 200 Beschäftigten) ihren Personalbestand aufstockten, nachdem sie zuvor noch eher zurückhaltend waren. Aber auch bei den kleineren Leasinggesellschaften dürfte das Personal etwas mehr geworden sein. Für die Entwicklung in den nächsten Monaten sind die Chancen für eine weitere Beschäftigungsausweitung recht günstig: 78% der Testfirmen wollen ihre Personalkapazität in etwa halten (Vorquartal: 70%), 15% (18%) erwarten ein Plus, nur noch 7%

Abb. 2
Mobilien-Leasing:
Beschäftigungswachstum setzt sich fort
 1. Berichtsquartal 2006



* Saldo: Differenz aus den %-Anteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quelle: ifo Konjunkturtest, Leasing 2006.

(12%) der Unternehmen sehen Personaleinschnitte vor. Zwischen den einzelnen Größenklassen sind die Unterschiede nun wieder ausgeprägter, zuversichtlicher sind vor allem die kleinen und mittleren Unternehmen (bis 200 Beschäftigte). Demgegenüber waren die Erwartungen der Großunternehmen an die Beschäftigtenentwicklung eher von Skepsis geprägt (vgl. Abb. 2).

Dynamische Entwicklung der Investitionen zu erwarten

Die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen (einschließlich sonstiger Anlagen) war im Sommer 2005 vorübergehend von Abkühlungserscheinungen geprägt. Nach Wachstumsraten von 2,6 bzw. 5,6% (in nominaler Rechnung) in den ersten beiden Jahresvierteln fiel die Zunahme im dritten und vierten Quartal mit 1,2 bzw. 2,0% merklich niedriger aus (vgl. Statistisches Bundesamt 2006b). Schon der ifo Konjunkturtest in der Leasingbranche vom dritten Quartal ließ für die letzten Monate des Jahres 2005 eine deutliche Wachstumsabschwächung erkennen: Die Einschätzung der weiteren Geschäftsentwicklung verbesserte sich nicht mehr, sondern blieb nahezu unverändert, wenn auch auf einem hohen Niveau (vgl. Gürtler und Städtler 2005). Das bedeutete, dass die überwiegende Zahl der Leasinggesellschaften bereits im Herbst davon ausging, das gute

vierte Quartal von 2004 nicht nennenswert übertreffen zu können.

Der in der Tendenz deutlich aufwärtsgerichtete ifo Geschäftsklimaindikator signalisiert, dass die deutsche Wirtschaft in den ersten vier Monaten des Jahres wieder Fahrt aufgenommen hat. Das Geschäftsklima lag im April so hoch wie zuletzt vor 15 Jahren während des Aufschwungs nach der deutschen Einheit. Ermutigend ist vor allem, dass sich die bessere Stimmung bereits in harten Zahlen niederschlägt: So erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr das nominale Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2006 um 3,2% – so stark wie seit sechs Jahren nicht mehr –, und auch die Investitionen in Ausrüstungsgüter einschließlich der sonstigen Anlagen waren um 6,1% höher als im Vorjahr (vgl. Statistisches Bundesamt 2006c). Neben dem aufgestauten Modernisierungsbedarf haben insbesondere die anhaltend kräftige Exportdynamik und die damit einhergehende höhere Kapazitätsauslastung die Investitionsaktivitäten belebt. Überdies verbesserten sich die Finanzierungsbedingungen durch den Anstieg der Aktienkurse, die Zinsen am Kapitalmarkt blieben niedrig. Die Erfahrung zeigt, dass ein beginnender Investitionsaufschwung zunehmend eine selbst tragende Investitionsdynamik entfalten kann, wenn die während der Konsolidierungsphase zurückgestellten Ersatz- und Modernisierungsmaßnahmen in Angriff genommen werden. Einen zusätzlichen Schub könnten auch die von der Bundesregierung schon durchgeführten fiskalischen Maßnahmen auslösen. So wurde der Satz der degressiven Abschreibung für bewegliche Anlagegüter 2006 und 2007 auf 30% erhöht. Dies ist ein starker Investitionsanreiz, der wohl auch zur Verschiebung von Projekten von Ende 2005 auf das erste Quartal 2006 geführt hat. Dadurch könnten auch im weiteren Jahresverlauf Investitionsvorhaben auf den Weg gebracht werden, die ansonsten in der Schublade geblieben wären. Falls nicht weitere Eskapaden des Ölpreises oder eine enttäuschende Wirtschafts- und Fiskalpolitik dämpfend auf die derzeit anziehende Binnenkonjunktur wirken, werden die gesamtwirtschaftlichen Anlageinvestitionen 2006 voraussichtlich nominal um rund 3,5% wachsen. Dabei dürften die Ausgaben für Ausrüstungskäufe – nach der jüngsten Gemeinschaftsdiagnose – um rund 5,5% zunehmen. Die Leasingbranche wird also 2006 wieder einen Rückenwind vom Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen spüren. Das Neugeschäft im Mobilien-Leasing dürfte im ersten Quartal um etwa 6% gestiegen sein. 2005 ist das Neugeschäft um gut 5% auf 44,4 Mrd. € gewachsen. Die Leasingquote erhöhte sich von 24,1 auf 24,6% und erreichte damit einen neuen Rekordwert (vgl. Städler 2005).

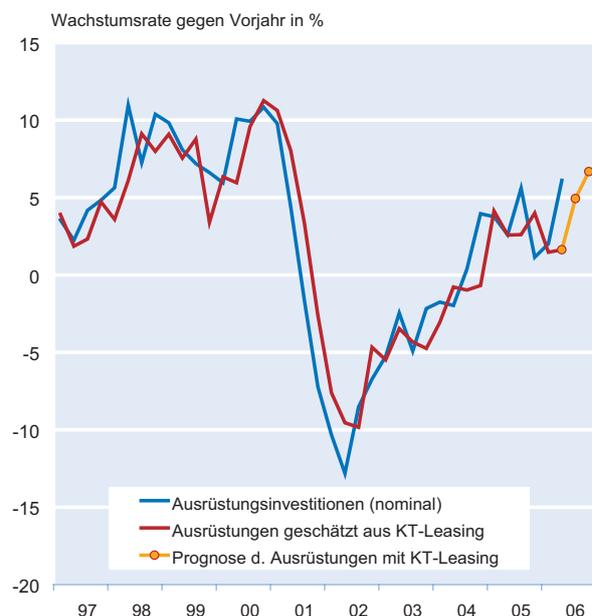
Hoffnungsvoll stimmt auch, dass zwei empirische Quellen mit einem direkten Bezug zur inländischen Investitionskonjunktur auf ein deutliches Wachstum in diesem Jahr hindeu-

ten: Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests will das vom Export verwöhnte verarbeitende Gewerbe seine Investitionen 2006 um nominal 5% ausweiten, nach + 2% in 2005 (vgl. Weichselberger 2006). Auch der auf den kurzfristigen Zukunftseinschätzungen der Leasinggesellschaften basierende Investitions-Frühindikator, der gemeinsam vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, lässt auf merklich höhere Ausrüstungsinvestitionen in 2006 gegenüber dem Vorjahr schließen (vgl. Abb. 3). Der Indikator zeigt auch, dass die Leasinggesellschaften sogar im zweiten Quartal mit einer anziehenden Investitionstätigkeit rechnen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass das zweite Quartal 2005, das mit fast + 6% Zuwachs das mit Abstand stärkste des ganzen Jahres war, das Mobilien-Leasing expandierte damals sogar um rund + 12%.

Die Investitionen der Wirtschaft in die für die Leasingbranche wichtigste Gütergruppe, die Straßenfahrzeuge, werden im Laufe des Jahres 2006 wohl weiter zunehmen. Nachdem bereits im ersten Quartal die Inlandzulassungen von Pkw um über 5% und die von Nutzfahrzeugen um 16% stiegen, wird von einigen Automobilexperten für das zweite Halbjahr 2006 ein weiteres deutliches Anziehen der Fahrzeugkäufe – vor allem von Privatpersonen – im Hinblick auf die Mehrwertsteuererhöhung zum 1. Januar 2007 erwartet. Diese deutliche Anhebung könnte aber auch dazu führen, dass das Privat-Leasing, das 2005 expandierte, Marktanteile

Abb. 3

Ausrüstungsinvestitionen ziehen kräftig an
- geschätzt aus den Geschäftserwartungen Mobilien-Leasing -



Quelle: ifo Konjunkturtest Leasing, 1. Quartal 2006, Statistisches Bundesamt, Berechnungsstand: 23. Mai 2006.

zugunsten des Autokredits verliert. Überraschend deutlich gaben indes die Pkw-Neuzulassungen im April nach (– 8,9%, Kraftfahrt-Bundesamt 2006).

Allerdings gibt es durchaus auch Stimmen, die die wirtschaftliche Erholung in Deutschland nicht ganz so stürmisch sehen, wie es sich noch zu Jahresbeginn abgezeichnet hat. So gab das ZEW-Barometer im April bereits zum dritten Mal in Folge nach (vgl. o.V. 2006a), der F.A.Z.-Konjunkturindikator war im März ebenfalls rückläufig (vgl. o.V. 2006b) und auch der Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe dürfte im ersten Quartal eher enttäuschend gewesen sein (vgl. o.V. 2006c). In das zurückhaltende Bild passt auch der Einbruch der Produktion im Produzierenden Gewerbe im März um 2,4% gegenüber Februar. Während das drastische Minus im Baugewerbe um fast 15% wohl dem sehr kalten Wetter zuzuschreiben ist, überraschte das Minus der Erzeugung in der Industrie um 1,4%.

Literatur

- Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (2006), »Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006«, *ifo Schnelldienst* 59(8), 3–60.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2005), »Dynamisches Wachstum der Leasingbranche schwächt sich ab – das Tempo des Investitionsaufschwungs lässt zunächst nach«, *ifo Schnelldienst* 58(22), 21–25.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2006), »Fahrzeugzulassungen im April 2006«, Pressemitteilung vom 5. Mai.
- O.V. (2006a), »ZEW-Barometer sinkt im April zum dritten Mal in Folge«, *Handelsblatt* vom 12. April, 11.
- O.V. (2006b), »Der Aufschwung verläuft nicht stürmisch«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Mai, 13.
- O.V. (2006c), »Auftragseingang abgeschwächt«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 9. Mai, 13.
- Schäfer, U., (2006), »Steinbrück hält an Gewerbesteuer fest«, *Süddeutsche Zeitung* vom 19. Mai, 21.
- Statistisches Bundesamt (2006a), »Schnellmeldung zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2006«, Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes vom 11. Mai 2006.
- Statistisches Bundesamt (2006b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2005«, Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes vom 22. Februar 2006.
- Statistisches Bundesamt (2006c), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2006«, Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes vom 23. Mai 2006.
- Städtler, A. (2005), »Besseres Investitionsklima stärkt Leasingwachstum«, *ifo Schnelldienst* 58(23), 42–52.
- Verband der Automobilindustrie (2006), »Neuzulassungen Monatszahlen«, Pressemitteilung vom 11. April 2006, in: www.vda.de
- Weichselberger, A. (2006), »Westdeutsche Industrie: Nach dreijährigem Rückgang zögernde Investitionsbelegung«, *ifo Schnelldienst* 58(2), 49–54.