

Reif, Magnus; Städtler, Arno

Article

Gute Konjunkturaussichten noch kein Treiber für die Investitionen

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Reif, Magnus; Städtler, Arno (2017) : Gute Konjunkturaussichten noch kein Treiber für die Investitionen, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 70, Iss. 09, pp. 43-47

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/165912>

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.

Magnus Reif und Arno Städtler

Gute Konjunkturaussichten noch kein Treiber für die Investitionen

Der Investitionsindikator, den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen gemeinsam ermitteln, signalisiert für das Jahr 2017 einen schwachen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen von real 0,8% und nominal etwa 2%, nach einem Anstieg um 2,1% im Vorjahr. Dabei ist zu beachten, dass sich die aktuelle Berechnung des Indikators methodisch von denen früherer Berechnungen unterscheidet.

Die deutsche Wirtschaft hat ihren moderaten Wachstumskurs zum Jahresende 2016 fortgesetzt, wie das Statistische Bundesamt (Destatis) kürzlich mitteilte. Nach ersten Berechnungen war das Bruttoinlandsprodukt (BIP) – preis-, saison- und kalenderbereinigt – im vierten Quartal 2016 um 0,4% höher als im Vorquartal. Die konjunkturelle Lage in Deutschland war damit im Jahr 2016 durch ein solides und stetiges Wirtschaftswachstum gekennzeichnet (+ 0,7% im ersten Quartal, + 0,5% im zweiten Quartal und +0,1% im dritten Quartal). Für das Jahr 2016 ergibt sich daraus ein Anstieg von 1,9% (nominal: + 3,3%; vgl. Statistisches Bundesamt 2017a) gegenüber dem Vorjahr.

Dabei kamen die Wachstumsimpulse im vierten Quartal 2016 vor allem aus dem Inland: Es stiegen neben den privaten Konsumausgaben (+ 1,5%) vor allem auch die Konsumausgaben des Staates (+ 3,2%). In Ausrüstungsgüter – darunter fallen hauptsächlich Maschinen und Geräte sowie Fahrzeuge – wurde preisbereinigt 2,6% weniger investiert als vor Jahresfrist. Insgesamt ergab sich für die Ausrüstungsinvestitionen 2016 ein Plus von real 1,1% und nominal 2,6%.

FAHRZEUGINVESTITIONEN LEGTEN DEUTLICH ZU

Wesentlich besser verlief 2016 hier zu Lande die Automobilkonjunktur. Das Gesamtjahr verzeichnete bei den Pkw-Zulassungen einen Zuwachs von 4,5% (2015: + 5,6%). Dabei stieg der Anteil der privaten Neuzulassungen auf nunmehr 35,0% (2015: 34,2%; vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2017). Die gewerblichen Pkw-Käufe – die zu den Investitionen gezählt werden – legten um 4,4% zu. Auch der Nutzfahrzeugmarkt war 2016 mit einem Anstieg von gut 7% stark im Aufwind. Damit erwiesen sich die Straßenfahrzeuge erneut als wesentlicher Treiber des Leasinggeschäfts.

Den Trendumfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) zufolge ist der Anschaffungswert des Neugeschäfts mit Mobilien im

vierten Quartal 2016 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 2,2% gewachsen (vgl. BDL 2017). Die Leasingbranche entwickelte sich damit 2016 wesentlich dynamischer als die Anlageinvestitionen der Wirtschaft. Dies belegen die Ergebnisse des ifo Investitionstests im Leasingsektor. Im Durchschnitt des Jahres 2016 wurde im Neugeschäft ein Wachstum von 8,5% auf 56,8 Mrd. Euro erreicht, das ist der bisher höchste Wert der Branche. Wobei bei Mobilien ein Plus von 7,2% und bei Immobilien ein Anstieg von knapp 79%, allerdings auf niedrigem Niveau, zu verzeichnen war. Damit schnitten die Leasinggesellschaften, nicht zuletzt dank der unerwartet dynamischen Fahrzeugkonjunktur, deutlich besser ab als die gesamtwirtschaftlichen Investitionen. Dies bedeutet für die Leasingquote 2016 einen Anstieg auf 16,2% und bei Mobilien von 22,8% auf 24% ein neues Rekordniveau (vgl. Städtler 2016).

Für das Wachstum der Leasinginvestitionen im Jahr 2016 war vor allem die Fahrzeugsparte verantwortlich, die ein Plus von etwa 8% erreichte, aber auch die Produktionsmaschinen mit rund + 6%. Wachstumsspitzenreiter waren, von niedrigem Niveau kommend, Großmobilen wie Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeuge sowie Immobilien. Die einzige Produktgruppe mit einem klaren Minus bei den Leasinginvestitionen waren EDV-Anlagen und Büromaschinen (rund – 8%).

Für 2017 rechnet die Gemeinschaftsdiagnose vom April 2017 mit einem realen Anstieg der Wirtschaftsleistung in Deutschland von 1,5%, wobei für die Ausrüstungsinvestitionen eine Expansion um real 0,5 (nominal: + 1,8%) prognostiziert wurde.

Nach derzeitigem Prognosestand ist also für 2017 mit nochmals steigenden Ausgaben für Ausrüstungsgüter und Leasingengagements zu rechnen, wenn auch mit deutlich gebremster Dynamik. Verunsicherungen im Gefolge der weltweiten Konfliktherde und der anhaltenden Eurokrise dürften erfahrungsge-

mäß zuerst beim Investitionsverhalten der Unternehmen sichtbar werden und stellen daher ein Prognose-risiko dar.

INDIKATOR SIGNALISIERT SCHWACHE INVESTITIONSNEIGUNG

Der auf den Geschäftslage- und Geschäftserwartungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator, den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen gemeinsam ermitteln, signalisiert für das Jahr 2017 einen schwachen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen von real 0,8% und nominal etwa 2%, nach einem Anstieg um 2,1% im Vorjahr (vgl. Abb. 1). Dabei ist zu beachten, dass sich die aktuelle Berechnung des Indikators methodisch von denen früherer Berechnungen unterscheidet. So wird der Indikator von nun an mittels der seit längerem erfolgreich am ifo Institut eingesetzten Prognosemethodik vorgenommen. Diese bietet die Möglichkeit, die Ergebnisse der Befragung der Leasinggesellschaften mit weiteren Indikatoren zu kombinieren, um eine bessere Abschätzung der zukünftigen Entwicklung vorzunehmen.¹

Überdies basiert die Berechnung auf einer **geänderten Abgrenzung des Investitionsbegriffs**, der nun allein auf die Ausrüstungsinvestitionen abstellt und die Sonstigen Anlagen nicht mehr berücksichtigt. Diese Anpassung wurde notwendig, da die anlässlich der letzten Generalrevision der VGR erheblich revidierten Investitionszahlen einen merklichen Einfluss auf die Entwicklung des Aggregats haben. Sie führten zu spürbaren Änderungen bei dem Verlauf und dem Niveau des ifo Investitionsindikators und zu einer schwächeren Performance. Die Investitionen in sonstige Anlagen (nach neuer Abgrenzung) zeigen ein wesentlich weniger volatiles Entwicklungsmuster als die Ausrüstungsinvestitionen. Da Erstere nun verdreifacht wur-

den, führt deren höheres Gewicht im Gesamttaggregat zu einem glatteren Verlauf des Indikators.

Hierbei ist zu beachten, dass aufgrund der jüngsten Konzeptänderung und der Generalrevision der VGR durch das ESVG 2010 die Investitionsquoten vollständig neu berechnet und deutlich angehoben werden mussten. Denn die Behandlung von Ausgaben für Forschung und Entwicklung als Investitionen ist hier die quantitativ mit Abstand größte Konzeptänderung und für etwa 70% des Gesamteffekts für die Niveauerhöhung des BIP verantwortlich. Für das Jahr 2010 beispielsweise sind 2,3 Prozentpunkte der Niveauerhöhung des BIP (von insgesamt 3,3%) auf die Neuverbuchung von Forschung und Entwicklung zurückzuführen.

Auf der Verwendungsseite führte die geänderte Buchung von Forschung und Entwicklung zu einer deutlichen Erhöhung der nominalen Bruttoanlageinvestitionen um rund 62 Mrd. Euro beziehungsweise um 14,3% im Jahr 2010. Investitionen in Forschung und Entwicklung (FuE) sind nun unter dem Begriff »Geistiges Eigentum« subsumiert; so werden im ESVG 2010 jene Investitionsarten bezeichnet, die zuvor die (produzierten) immateriellen Anlagegüter umfassten. Im Sprachgebrauch der VGR gehört FuE somit zu den Investitionen in Sonstige Anlagen. Vor der Revision lagen die Investitionen in sonstige Anlagen (insbesondere Softwareprodukte) für das Jahr 2010 bei 27,4 Mrd. Euro bzw. lediglich 6,3% der Bruttoanlageinvestitionen. Durch die zusätzlichen Investitionen in Forschung und Entwicklung haben sie sich verdreifacht; sie betragen nun 86,5 Mrd. Euro, was einem Anteil von 17,4% an den Bruttoanlageinvestitionen entspricht (vgl. Statistisches Bundesamt 2014).

In Anbetracht der noch immer recht guten Konjunktur in Deutschland und der anhaltend niedrigen Zinsen ist die angezeigte Investitionsentwicklung für 2017 im historischen Vergleich wenig dynamisch. Dabei ist zu beachten, dass das Wirtschaftswachstum gegenwärtig vor allem vom privaten und staatlichen Konsum getragen wird. Die Investitionsneigung der Unter-

nehmen leidet hingegen unter der Verunsicherung, die von den zahlreichen globalen Krisen, den Turbulenzen an den Aktienmärkten und der ungelösten Flüchtlingsproblematik in Deutschland ausgeht.

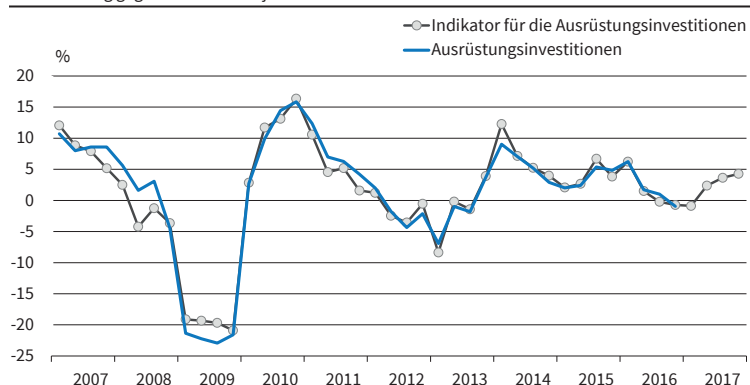
Überdies entwickelt sich die Weltwirtschaft weniger dynamisch als in früheren Aufschwungsphasen und liefert daher weniger Impulse für die heimische Wirtschaft.

In diesem Zusammenhang ist auch zu berücksichtigen, dass die Wirtschaft – im Gegensatz zu den Anlageinvestitionen – von Jahr zu Jahr deutlich mehr in die Gewinnung neuer Mitarbeiter und in die Qualifizierung des vor-

¹ Detaillierte Informationen zur Methode finden sich in Carstensen et al. (2009) sowie Fobbe und Lehmann (2016).

Abb. 1

Investitionsindikator
Veränderung gegenüber dem Vorjahr



Berechnungsstand: 24. April 2017.

Quelle: ifo Konjunkturumfragen Dienstleistungen; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

© ifo Institut

handenen Personals investiert. Bei eher moderatem Wirtschaftswachstum steigt die Zahl der Beschäftigten in Deutschland scheinbar unaufhaltsam. Bei der Erwerbstätigkeit wurde im vierten Quartal 2016 mit 43,7 Mio. Erwerbstätigen ein neuer Höchststand seit der Wiedervereinigung erreicht (vgl. Statistisches Bundesamt 2017b). Nach Einschätzung des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) wird die Zahl der Erwerbstätigen im laufenden Jahr um 670 000 auf einen neuen Höchststand von 44,26 Millionen steigen (vgl. *Handelsblatt* 2017).

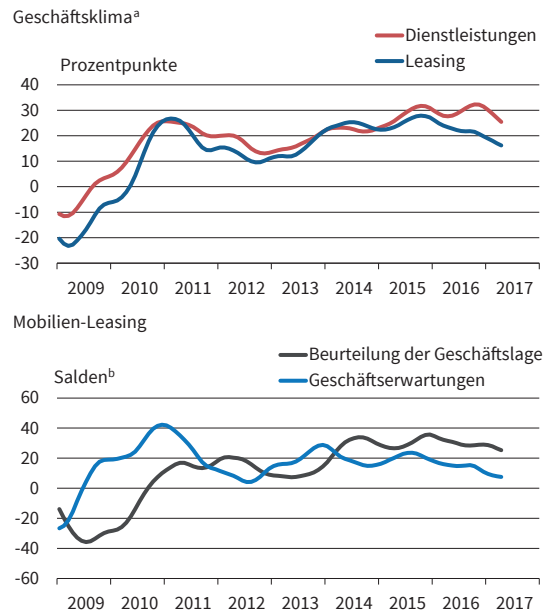
Die Investitionen in Humankapital (wie z.B. innerbetriebliche Weiterbildung) werden in der VGR nicht berücksichtigt. Gerade dem Einsatz hochqualifizierten Personals kommt aber aus Wettbewerbsgesichtspunkten sowie aus Sicht der Innovationsfähigkeit von Unternehmen eine wesentliche Bedeutung zu (vgl. Sauer und Strobel 2015). Dies gilt insbesondere im Hinblick auf die Herausforderungen im Rahmen der Maßnahmen, die unter dem Stichwort »Industrie 4.0« beschrieben werden. Experten weisen darauf hin, dass die Lösungen bisher vor allem in der Technik gesucht werden. Dabei spielen gerade der Mensch im Innovationsprozess eine wichtige Rolle: als Mitgestalter und Koproduzent, als Anwender und Innovator (vgl. Buhr 2015). Positiv ist auch zu bewerten, dass die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten der deutschen Industrieunternehmen seit 2010 im Aufwind sind.

Wie die Ergebnisse der Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor belegen, kam es seit dem vierten Quartal 2016 zu einer merklichen Abkühlung der Stimmung im Leasingsektor. So lag das Geschäftsklima der Leasinggesellschaften zum Jahresauftakt noch bei gut 27 Saldenpunkten. Bis Juni fiel das Geschäftsklima weiter auf 22 Saldenpunkte und schloss das Jahr bei 20 Punkten ab. Gleichwohl befindet man sich noch auf einem im historischen Vergleich komfortablen Niveau. Maßgeblich für diese Entwicklung war überdies nicht die Beurteilung der Geschäftslage, die nach einer Schwächephase zur Mitte des Jahres wieder deutlich anstieg, sondern die Geschäftserwartungen, die gerade zum Jahresende merklich nachgaben. Zu Jahresbeginn 2017 setzte sich diese Entwicklung fort: Während sich die Geschäftserwartungen weiter eintrübten, kam es bei der Geschäftslage zu einem neuerlichen Anstieg. Das Geschäftsklima verharrte bei 20 Saldenpunkten. Im April verbesserten sich beide Teilindikatoren wieder.

Dies deutet auf eine nachlassende Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen hin. Die Wachstumsperspektiven der Leasinggesellschaften im laufenden Jahr hängen stark von der weiteren Entwicklung der Anlageinvestitionen und hier insbesondere von der Automobilkonjunktur ab. Der Verband der deutschen Automobilindustrie (VDA) rechnet für 2017 mit einer Stagnation der Pkw-Neuzulassungen auf dem hohen Vorjahresniveau (vgl. wiwo.de 2017). Zum Jahresauftakt 2017 zeigt sich die Automobilkonjunktur indessen noch in bester Verfassung. Im Januar sind die Pkw-Neuzulassungen

Abb. 2

Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing Werte saisonbereinigt und geglättet



^a Durchschnitt der Salden aus den Prozentsätzen der positiven und der negativen Meldungen zu den Größen "Geschäftslage" und "Geschäftserwartungen".

^b Differenz aus den Prozentanteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Berechnungsstand: 24. April 2017.

Quelle: ifo Konjunkturumfragen Dienstleistungen.

© ifo Institut

mit + 10,5% kräftig gestiegen, im Februar folgte dann ein Minus von 2,6%. Im März folgte jedoch ein kräftiger Zuwachs von 11,4%. Bei Pkw-Zulassungen ist damit im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahreszeitraum ein Plus von 6,7% aufgelaufen. Auch bei den Nutzfahrzeugen zeigte sich eine beachtliche Dynamik: Im März erhöhten sich die Zulassungen gegenüber dem Vorjahr um 17%, im ersten Quartal ergab sich damit im Vergleich zum Startquartal von 2016 ein Plus von 7,6% (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2017).

Die Finanzierungsfrage sollte zunehmenden Investitionen auch im laufenden Jahr nicht im Wege stehen. Die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft war bis zuletzt anhaltend niedrig. Die Finanzierungsbedingungen sind somit weiterhin vorteilhaft, und es stehen reichlich Innenfinanzierungsmittel zur Verfügung. Auch umfangreiche Aktienrückkäufe, zahlreiche Unternehmensfusionen und üppige Dividendenzahlungen von Unternehmen deuten darauf hin, dass es nicht an der nötigen Liquidität für neue Investitionsprojekte, sondern an Wachstumsphantasie fehlt.

FUSIONEN UND ÜBERNAHMEN STATT ANLAGEINVESTITIONEN?

In diesem Jahr werden die 30 Dax-Unternehmen mit voraussichtlich knapp 32 Mrd. Euro so viel Geld an ihre Aktionäre ausschütten wie noch nie (vgl. Willmroth 2017).

Daneben werden beachtliche Summen für meist transnationale Mergers & Acquisitions (M&A) ausgege-

ben, in der Chemieindustrie steuern sie sogar auf einen neuen Rekord zu. Die Transaktionsvolumina liegen oft zwischen 40 und 70 Mrd. Dollar, teils noch höher (vgl. Dostert 2017). Die extrem niedrigen Zinsen unterstützen diesen Trend, sind aber sicherlich nicht der einzige Treiber.

Besonders in Zeiten mäßigen Wachstums spielen Größeneffekte eine wichtige Rolle. Durch Fusionen steigt der Marktanteil und damit auch die Marktmacht der beteiligten Unternehmen. Experten befürchten beispielsweise in der Agrar- und Lebensmittelindustrie eine erhebliche Machtkonzentration, die dazu führt, das weltweit nur noch wenige Firmen diesen Markt kontrollieren (vgl. Liebrich 2017). Zudem sollen bei Fusionen in der Regel Effizienzgewinne bzw. Synergieeffekte erzielt werden, die Kostensenkungen, meist im Milliardenbereich, möglich machen; in der Regel auch durch Personalreduzierungen. Last but not least geht es oft um neue Technologien, mit denen sich Unternehmen für die Zukunft rüsten wollen.

Die Risiken bei M&A-Transaktionen sind keinesfalls geringer als bei Anlageinvestitionen, abgesehen davon, dass gewaltige Summen auf dem Spiel stehen. Die Liste der enttäuschenden Deals aus den letzten Jahren ist lang, einige entpuppten sich auch als regelrechte Flops (vgl. Hofmann 2016).

2017: GUTE KONJUNKTUR – MÄSSIGE INVESTITIONSNEIGUNG

Es sind vor allem umfragebasierte Indikatoren, die aktuell auf eine anziehende Konjunktur hindeuten:

Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands hat im April erneut zugelegt. Die Stimmung in den deutschen Chefetagen hat sich erneut verbessert. Der ifo Geschäftsklimaindex stieg im April von 112,4 auf 112,9 Punkte. Die aktuelle Lage wird von den Unternehmen nochmals deutlich besser beurteilt. Den Optimismus mit Blick auf das kommende halbe Jahr nahmen sie hingegen etwas zurück. Die deutsche Wirtschaft wächst kräftig (vgl. Fuest 2017).

Ähnlich positiv fiel das Ergebnis der Umfrage zum Markt-Einkaufsmanager Index aus: Das Wachstum der Eurozone hat danach im März nochmals an Dynamik gewonnen und fiel so stark aus wie zuletzt vor knapp sechs Jahren. Auf Länderebene vermeldete Deutschland das stärkste Wirtschaftswachstum seit Mai 2011 und den höchsten Stellenzuwachs seit sechs Jahren. In beiden Sektoren legten Auftragseingang, Auftragsbestände und Beschäftigung mit beschleunigter Rate zu. Im deutschen Sektors wurden per saldo sogar so viele neue Arbeitsplätze geschaffen wie nie seit Umfragebeginn vor 20 Jahren (vgl. IHS Markit 2017).

Auch die Zuversicht deutscher Finanzexperten hat sich im März verbessert, wenn auch nur moderat. Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland stiegen im März 2017 um 2,4 Punkte leicht an. Der neue Indexwert liegt bei 12,8 Punkten (langfristiger Mittel-

wert: 23,9 Punkte). »Die geringe Aufwärtsbewegung der ZEW-Konjunkturerwartungen zeigt die derzeitige Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Konjunktur an. Die von den bevorstehenden Wahlen in einigen EU-Ländern ausgehenden politischen Risiken halten die Unsicherheit für die deutsche Wirtschaft nach wie vor auf einem relativ hohen Niveau« (vgl. Wambach 2017).

Angesichts der erfreulichen Konjunkturaussichten für 2017 und der guten Kapazitätsauslastung ist es bemerkenswert, dass – nach derzeitigem Prognosestand – nur mit geringfügig steigenden Ausgaben für Ausrüstungsgüter zu rechnen ist.

Davon wären natürlich auch die Leasinggesellschaften betroffen, die wohl auch nur mit einem moderaten Zuwachs im Neugeschäft rechnen können. Da die Autokonjunktur vermutlich hinter der überraschend positiven Entwicklung von 2016 zurückbleiben wird, dürfte auch die Dynamik beim Neugeschäft der Leasinggesellschaften im Jahr 2017 nicht mehr den Schwung von 2016 aufweisen. Der BDL erklärte, dass seine Erwartungen für das Jahr 2017 deutlich gedämpft seien. Er befürchtet, dass der Wahlerfolg von Donald Trump in den amerikanischen Präsidentschaftswahlen die Investitionszurückhaltung der deutschen Unternehmen noch verstärken wird (vgl. *Handelsblatt* 2016). Der Leasingverband rechnet, auf der Basis der aktuellen Prognosen für die Ausrüstungsinvestitionen, mit einem Plus im Neugeschäft von zwei bis drei Prozent.

Die von Energie sparenden Technologien getriebene Investitionswelle ist hingegen ein Hoffnungsträger für die Leasingbranche über 2017 hinaus. Daneben dürfte die unter dem Schlagwort »Industrie 4.0« beschriebene vierte industrielle Revolution beträchtliche Investitionen anstoßen, vor allem auf mittlere Frist.

LITERATUR

BDL (2017), »Trendmeldung 4. Quartal 2016«, Ergebnisse, Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen e.V., Februar.

Buhr, D. (2015), »Weit mehr als Technik: Industrie 4.0«, *ifo Schnelldienst* 68(10), 10–11.

Carstensen, K., S.R. Henzel, J. Mayr und K. Wohlrabe (2009), »IFOCAS: Methoden der ifo-Kurzfristprognose«, *ifo Schnelldienst* 62(23), 15–28.

Dostert, E. (2017), »Reine Chemie«, *Süddeutsche Zeitung*, 21. März, 19.

Fuest, C. (2017), »ifo Geschäftsklimaindex steigt – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im April 2017«, 24. April, verfügbar unter: www.ifo.de/de/w/EZKS2Dkt.

Fobbe, F. und R. Lehmann (2016), »Elektromotoren, Energieversorgung und Erziehung: Die Güte der entstehungsseitigen ifo-Kurzfristprognose«, *ifo Schnelldienst* 69(12), 58–63.

Handelsblatt (2016), »Leasingunternehmen verzeichnen Rekordjahr«, 25. November.

Handelsblatt (2017), »Rekorde am Arbeitsmarkt«, 25. November.

Hofmann, S. (2016), »Fusionen mit Nebenwirkungen«, *Handelsblatt*, 24. November, 26.

IHS Markit (2017), »Stärkstes Wirtschaftswachstum der Eurozone im März seit sechs Jahren« verfügbar unter: www.markiteconomics.com, 24. März.

Kraftfahrt-Bundesamt (2017), »Fahrzeugzulassungen im Februar 2017«, Pressemitteilung, 2. März.

Liebrich, S. (2017), »Im Griff der Konzerne«, *Süddeutsche Zeitung*, 11. Januar, 17.

Sauer, S. und Th. Strobel (2015), »Aktuelle Ergebnisse der ifo Investorenrechnung: Investitionen in geistiges Eigentum gewinnen an Bedeutung«, *ifo Schnelldienst* 68(6), 40–42.

Städtler, A. (2016), »Leasing wächst kräftiger als die Anlageinvestitionen – geringe Dynamik für 2017 erwartet«, *ifo Schnelldienst* 69(23), 53–63.

Statistisches Bundesamt (2014), »VGR-Generalrevision 2014: Ergebnisse und Hintergründe« Hintergrundpapier zur Pressemitteilung vom 1. September.

Statistisches Bundesamt (2017a), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2017«, Pressemitteilung, 23. Februar.

Statistisches Bundesamt (2017b), »Gebremste Dynamik der Erwerbstätigkeit im 4. Quartal 2016«, Pressemitteilung, 16. Februar.

Wambach, A. (2017), »ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland – März 2017«, Pressemitteilung, 14. März, verfügbar unter: <http://www.zew.de/de/presse/pressearchiv/konjunkturerwartungen-bleiben-stabil-1/>.

Willmroth, J. (2017), »Aus der Substanz«, *Süddeutsche Zeitung*, 21 März, 22.

WiWo.de (2017), »Wachstum auf dem Automarkt verlangsamt sich«, 6. März.