

Die deutsche Wirtschaft startete trotz des schwierigeren internationalen Umfelds gut in das dritte Quartal 2011, wenngleich im Jahresverlauf das Wachstum verhaltener ausfallen wird. So positiv die überaus guten Zahlen waren, die das Statistische Bundesamt im Mai zur wirtschaftlichen Entwicklung im Auftaktquartal 2011 bekannt gab (Bruttoinlandsprodukt gegenüber Vorjahr preisbereinigt: + 5,2%) und die die Fachwelt aus Unternehmen, Verbänden und professionellen Prognostikern gleichermaßen überraschten, so irritiert war man Mitte August über die unerwartet mageren erste Schätzung der Statistikbehörde zur gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten Quartal (+ 0,1% gegenüber Vorquartal bzw. + 2,8% gegen Vorjahresquartal; im November wurden die Ergebnisse auf + 0,3 bzw. + 3,0% nach oben revidiert, vgl. Statistisches Bundesamt 2011a und 2011b). Das Vorkrisenniveau wurde damit bereits im zweiten Quartal wieder überschritten.

Nachdem viele Ökonomen im Frühjahr mit Staunen den rasanten Wachstumskurs in Deutschland beobachtet und dann ihre Jahresprognosen für 2011 rasch erhöht hatten, sorgten die amtlichen Zahlen zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im zweiten Quartal allenthalben für – teils kräftige – Abwärtskorrekturen. Zur Entwicklung im dritten Quartal überschrieb das Amt seine Mitteilung mit der Titelzeile: «Aufschwung setzt sich fort». Denn im dritten Quartal fiel das gesamtwirtschaftliche Wachstum mit (preisbereinigt) 0,5% (gegenüber dem Vorquartal) relativ robust aus. Auch im Vorjahresvergleich legte die Wirtschaftsleistung (mit + 2,5%) kräftig zu. Fast alle Prognosen sehen nun den Zuwachs beim Bruttoinlandsprodukt für 2011 bei rund 3% und unterstellen dabei eine merkliche Konjunkturabkühlung im Jahresendquartal. Nachdem zu Beginn des laufenden Aufschwungs insbesondere die Exporte die Konjunktur befeuert hatten, zogen bald auch die Kräfte des Binnenmarktes, und hier insbesondere die hohen Investitionen der Unternehmen in Maschinen, Fahrzeuge sowie sonstige Ausrüstungen, rapide an und bewirkten, dass es für die deutsche Wirtschaft auch im zweiten und dritten Quartal 2011 noch bergauf ging. Allein bei den Ausrüstungsinvestitionen belief sich der nominale Zuwachs gegenüber der Vorjahresperiode im ersten Quartal auf 15,1, im zweiten auf 9,6 und im dritten auf 7,6%; (vgl. Statistisches Bundesamt 2011c). Diesmal zählten auch die Industrieunternehmen zu den Treibern des Wachstums. Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests ist 2011 mit einem Zuwachs der nominalen Bruttoanlageinvestitionen des Verarbei-

tenden Gewerbes von 14% zu rechnen. Die Unternehmen verfolgten dabei in erster Linie Erweiterungsabsichten, bei nahezu zwei Dritteln der Befragungsteilnehmer stand dies im Vordergrund (vgl. Weichselberger 2011).

Der Investitionsboom des Jahres 2011 wurde auch dadurch unterstützt, dass Finanzierungen zumeist ohne größere Probleme erhältlich und zudem noch immer preiswert waren. Die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands hat sich zwar im Dezember leicht erhöht, blieb aber auf einem ausgesprochen niedrigen Niveau. Der Anteil der Unternehmen, die über eine restriktive Kreditvergabe durch die Banken klagen, hat um 0,7 Prozentpunkte auf 23,1% zugenommen. Die Stresssituation bei einigen Banken hat derzeit (noch) keine gravierenden Auswirkungen auf die Kreditversorgung der Unternehmen in Deutschland. Noch immer profitiert der deutsche Kapitalmarkt davon, dass die Anleger in der Krise den sicheren Hafen suchen (vgl. Sinn 2011a).

Der Optimismus von Unternehmen und Verbrauchern hat zuletzt unter dem Trommelfeuer von Horrormeldungen über die Weltwirtschaft und die Wertpapierbörsen sowie einer vielerorts überforderten Politik zwar etwas gelitten, ist aber noch nicht zum Erliegen gekommen. Angesichts der konjunkturellen Abkühlung der Weltwirtschaft und der Besorgnis erregenden Zuspitzung der Schuldenkrise in Europa erscheint die Situation der Wirtschaft in Deutschland gegenwärtig jedoch noch einigermassen günstig. So hat sich der

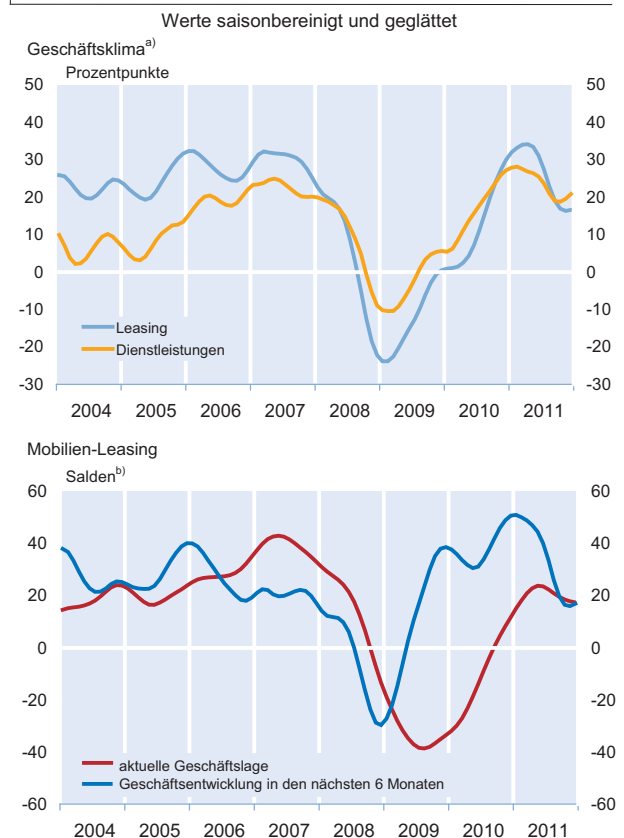
ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands im Dezember geringfügig verbessert, nachdem er sich bereits im November – erstmals seit vier Monaten – stabilisiert hatte. Der schwache Anstieg resultiert aus geringfügig weniger skeptischen Geschäftserwartungen der Unternehmen. Die aktuelle Geschäftslage ist den Firmenangaben zufolge unverändert positiv. Es ist aber noch zu früh, um die leichte Verbesserung des Geschäftsklimas als Trendwende zu interpretieren; eine Bodenbildung scheint indessen erreicht zu sein. Die Erwartungen zeigen, dass sich die deutsche Wirtschaft nicht im freien Fall befindet, sondern eher in einem moderaten Abkühlungsprozess. Sie schlägt sich also vor dem Hintergrund der internationalen Verwerfungen weiterhin vergleichsweise gut (vgl. Sinn 2011b). Auch das aktuelle Konsumklima kann sich durchaus sehen lassen: Der monatlich von der GfK ermittelte Index befindet sich im Aufwind. Er wurde für November auf 5,4 Punkte nach oben revidiert und erreichte im Dezember einen Wert von 5,6 Punkten (vgl. Bürkl 2011a). Für Januar 2012 prognostiziert der Gesamtindikator einen Wert von ebenfalls 5,6 Punkten, das Konsumklima startet damit stabil in das neue Jahr 2012 (vgl. Bürkl 2011b). Dies weckt Hoffnungen, dass sich der private Verbrauch auch 2012 als wichtige Stütze der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erweisen wird.

Die rasante Zunahme der unternehmerischen Investitionstätigkeit in den ersten neun Monaten des Jahres 2011 hat auch die Leasingbranche mitgerissen, jedoch war die wirtschaftliche Abkühlung zum Jahresende hin auch hier zu spüren. Dies belegen zumindest die Ergebnisse der Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor (Glättung nach dem STAMP 6.02-Testverfahren¹): Bis zur Jahresmitte 2011 kletterten die Urteile zur aktuellen Geschäftslage unaufhaltsam nach oben, danach trat aber eine Trendwende ein. Dennoch berichtete im Dezember noch immer per saldo jeder sechste Testteilnehmer über eine gute Geschäftssituation. Die optimistischen Geschäftserwartungen überschritten ihren Zenit bereits am Jahresanfang 2011, von März bis Oktober rauschten die Erwartungen um rund 35 Prozentpunkte nach unten, blieben aber noch im positiven Bereich (vgl. Abb. 1). Nachdem der Geschäftsklimaindikator für das deutsche Dienstleistungsgewerbe acht Mal nacheinander gesunken war, tendierte der Stimmung Indikator im November eher zur Seite, und im Dezember wurden die aktuelle Geschäftslage positiver und die Aussichten zuversichtlicher eingeschätzt. Zudem blickten auch die Finanzmarktexperten weniger skeptisch in die Zukunft. Der ZEW-Index für die Konjunkturerwartungen stieg im Dezember nach neun Rückgängen in Folge um 1,4 Punkte auf – 53,8 Punkte. Der Abwärtstrend bei den Erwartungen scheint damit vorerst gestoppt zu sein (vgl. ZEW 2011).

Auch nach den Ergebnissen der Trendumfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen schlägt sich die hohe Investitionsbereitschaft der deutschen Wirtschaft in den nahezu unverändert hohen Wachstumsraten der Investitionsalternative »Leasing« nieder. Das Neugeschäft mit Mobilien wuchs in den ersten drei Quartalen um knapp 14%, im vergleichbaren Vorjahreszeitraum hatte mit – 2% noch ein leichter Rückgang hingenommen werden müssen (vgl. BDL 2011). Der Mietkauf ist mit einem Plus von reichlich einem Drittel sogar noch stärker gewachsen. Am höchsten (in der Neunmonatsbilanz) war das Wachstum nach wie vor im Bereich Busse, Lkw und Anhänger (+ 29%) sowie im Sektor Produktionsmaschinen (+ 27%). Nur die Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeuge sowie der relativ kleine Bereich der Medizintechnik waren in diesem Zeitraum noch von Einbußen betroffen.

Nach den Ergebnissen des jüngsten ifo Investitionstests – der wie immer als Totalerhebung angelegt ist – werden die Investitionen der Leasinggesellschaften, nach einem mageren Zuwachs im Jahr 2010, 2011 beträchtlich zulegen.

Abb. 1
Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing



^{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.

Quelle: ifo Konjunkturtest Dienstleistungen, Berechnungsstand: 27. Dezember 2011.

¹ Im Detail beschreiben dieses Testverfahren Koopmann et al. (2000).

Im Jahresdurchschnitt wird im Neugeschäft mit Mobilien wohl noch ein Wachstum von 11,8% auf rund 46 Mrd. Euro generiert werden können. Die Mobilien-Leasingquote steigt daher kräftig, von 20,7 auf 21,4% (vgl. Städtler 2011). Das Leasinggeschäft wurde auch 2011 maßgeblich von der Entwicklung auf dem Markt für Straßenfahrzeuge beeinflusst. Die ersten elf Monate des Jahres 2011 brachten bereits hohe Wachstumsraten bei den Neuzulassungen (Pkw: + 9,1%, Nutzfahrzeuge: + 15,6%; vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2011), und die Lieferzeiten für etliche Fahrzeugtypen sind immer noch beachtlich. Die Wachstumserwartungen der Experten für das Gesamtjahr sind daher recht optimistisch, sie erwarten bei den Pkw-Zulassungen ein Plus von 8 bis 9%. Das Kraftfahrt-Bundesamt rechnet sogar mit insgesamt 3,2 Millionen Neuwagen, das wären 10% über Vorjahresniveau. Das Zulassungsplus bei den Nutzfahrzeugen dürfte sich im zweistelligen Bereich bewegen; der Anteil der gewerblichen Zulassungen wird sich von rund 57% (2010) auf etwa 60% erhöhen (vgl. Hild 2011). Für etliche Fahrzeuge gibt es immer noch Lieferfristen, insbesondere im Oberklassensegment, bei Vans und SUVs.

Die Abkühlung der Weltwirtschaft und die Zuspitzung der Schuldenkrise in Europa werden 2012 auch die Situation der Wirtschaft in Deutschland tangieren. Lange Zeit hat sich die Realwirtschaft in Deutschland ziemlich robust gegenüber diesen Einflüssen gezeigt, erste Schwächezeichen sind aber bereits zu erkennen; die Besorgnis wegen eines drohenden Übergreifens ist gewachsen. Bezüglich der erwarteten Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2012 sind die Unternehmen skeptischer als bislang. Angesichts der internationalen Turbulenzen schlägt sich die deutsche Wirtschaft hingegen noch vergleichsweise gut. Die Bundesbank geht davon aus, dass das Risiko von Stabilitätsverlusten bei der Binnenkonjunktur steigt, die binnenwirtschaftlichen Kräfte das Wachstum aber am Leben halten; die Unternehmen hätten ihre Investitionsabsichten bisher kaum korrigiert (vgl. o.V. 2011a).

Auch bei weiter nachlassender wirtschaftlicher Dynamik sorgen noch relativ gut gefüllte Auftragsbücher wohl auch 2012 für ein moderates Wachstum der wirtschaftlichen Leistung in Deutschland (vgl. Heilmann 2011). Die Aufträge legten im Oktober um über 5% gegenüber dem Vormonat zu, und auch die Industrieproduktion stieg um knapp 1% (vgl. Heß 2011). Wie stark gebremst wird, hängt vor allem davon ab, ob die USA in die Rezession abrutschen und ob eine weitere Eskalation der Abwärtsspirale in der Eurozone vermieden werden kann (vgl. Piper 2011). Die Weltwirtschaft gerät immer stärker in den Sog der Schuldenkrise, wie die Ergebnisse des Ifo World Economic Survey (WES) vom vierten Quartal 2011 zeigen. Maßgeblich für die Verschlechterung des Weltwirtschaftsklimas waren vor allem die weniger zuversichtlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate, sie blieben aber noch im positiven Bereich (vgl. Nerb und Plenk 2011). Die wirtschaftliche Dynamik wird sich 2012

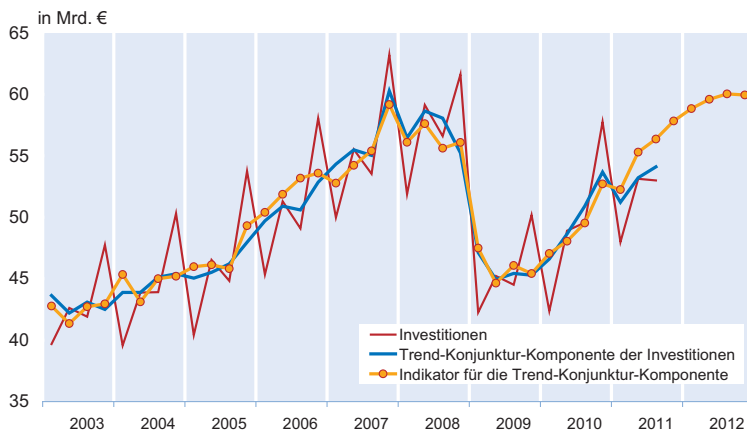
auch hierzulande spürbar abschwächen, weil die temporär wirksamen Faktoren, wie die expansiven geld- und finanzpolitischen Maßnahmen, weggefallen sind und auch die Exporte schwächer – aber nach Einschätzung des Bundesverbandes Großhandel, Außenhandel, Dienstleistungen (BGA) immerhin noch um 6% – expandieren werden (vgl. o.V. 2011b). Mit einem Abgleiten in eine Rezession ist aber nicht zu rechnen. Die aktuelle Prognose des Ifo Instituts (vom Dezember 2011) geht für das Jahr 2012 zwar ebenfalls von einer Abschwächung, aber nicht von einer Rezession aus; insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt lediglich um 0,4% expandieren (vgl. Carstensen et al. 2011). Dagegen erwartet die OECD, dass die deutsche Wirtschaft ab Mitte 2012 wieder Fahrt aufnimmt und 2013 sogar robust wächst (vgl. o.V. 2011c). Bei all diesen Prognosen sind allerdings keine externen Schocks einkalkuliert, wie etwa ein Zusammenbruch der Eurozone, über den inzwischen in den Medien fast täglich diskutiert wird (vgl. Schmoll 2011).

Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen ist in hohem Maße von den wirtschaftlichen Perspektiven abhängig. Die Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2011 geht für das Jahr 2012 von einem Wachstum der nominalen Ausrüstungsinvestitionen um 2,6% aus und unterstellt damit eine erhebliche Abkühlung gegenüber 2011 (vgl. Gemeinschaftsdiagnose 2011). Nach der aktuellen Ifo Prognose vom Dezember werden die Investitionsausgaben sogar noch etwas darunter liegen (nominal: + 1,7%).

Der Ifo/BDL-Investitionsindikator ist gleichwohl derzeit noch deutlich optimistischer als die Mehrheit der Prognostiker. Der auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator², der zusammen vom Ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, signalisiert immerhin einen nominalen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von etwa 6% im Jahr 2012 und sieht auch für das Auftaktquartal einen deutlichen Zuwachs (vgl. Abb. 2). Erst in der zweiten Jahreshälfte dürfte danach die (noch) vorhandene Investitionsdynamik beträchtlich an

² Dieser Forschungsansatz basiert auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage der Leasinggesellschaften aus dem monatlichen Ifo Konjunkturtest Dienstleistungen. Der methodische Ansatz zur Schätzung der Ausrüstungsinvestitionen benutzt ein strukturelles Zeitreihenmodell, das die Zeitreihen in ihre Komponenten Trend und Zyklen, Saison- und irreguläre Komponenten zerlegt. Es ergibt sich ein Prognosehorizont von vier Quartalen – bei der aktuellen Berechnung also bis zum vierten Quartal 2012; zur Methode vgl. Gürtler und Städtler (2007). Unter normalen Umständen wird auf kurze Frist der Trend als gegeben angenommen. Der stufenförmige Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen zu Anfang 2009 weist jedoch darauf hin, dass als Folge der weltweiten Wirtschaftskrise für diese Zeit nicht nur ein zyklischer Rückgang, sondern auch ein vorübergehendes Absacken des mittelfristigen Trends anzunehmen ist. Dieser externe Einfluss wird bei der vorliegenden Schätzung durch eine Dummyvariable für die ersten beiden Quartale von 2009 berücksichtigt. Des Weiteren wird angenommen, dass das Auslaufen der bis Ende 2010 befristeten Abschreibungserleichterungen im vierten Quartal dieses Jahres einen zusätzlichen Schub bei den Investitionen ausgelöst hat. Ein vergleichbarer Effekt war in der Vergangenheit auch bei den bis Ende 2007 laufenden Abschreibungsvergünstigungen zu beobachten.

Abb. 2
Ausrüstungsinvestitionen bleiben 2012 aufwärtsgerichtet



Berechnungsstand: 27. Dezember 2011.

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

Schwung verlieren. Nach den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests liegt die Kapazitätsauslastung in der Industrie derzeit noch über dem langjährigen Durchschnitt, ist aber im Vergleich zum Sommer gesunken. Die Auslastung der Industriekapazitäten lag zu Herbstbeginn bei knapp 85%. Nur wenige Unternehmen hielten ihre Produktionskapazitäten im Hinblick auf die erwartete Nachfrage in den nächsten zwölf Monaten für überdimensioniert. Die deutschen Unternehmen werden diesmal auch nicht von einem plötzlichen Abschwung überrascht, sondern sind größtenteils bestens präpariert. Immerhin bekennen sich manche zu einer antizyklischen Investitionspolitik (vgl. Riedl 2011).

Dieses eher positive Szenario, das auf eine relativ robuste Binnenkonjunktur in Deutschland hinweist, kann allerdings noch getrübt werden, wenn die Konjunkturprobleme in wichtigen Zielländern der deutschen Exporteure, die weltweit begonnenen fiskalischen Konsolidierungen oder die neuerlichen Zuspitzungen der Finanz- und Schuldenkrise in Europa das deutsche Erfolgsmodell spürbar beeinträchtigen sollten. In der Automobilkonjunktur wird es 2012, nach dem exzellenten Vorjahr, deutliche Bremsspuren geben. Immerhin dürfte der Einbruch in Deutschland nicht so stark ausfallen wie im Durchschnitt Westeuropas (reichlich – 5%; vgl. o.V. 2011d); nach ersten Schätzungen wird im kommenden Jahr hierzulande ein leichter Rückgang der Pkw-Neuzulassungen um knapp 2% erwartet (vgl. Karpstein 2011). Wie die Leasinggesellschaften jedoch zuletzt 2010 unter Beweis gestellt haben, können sie auch in einer solchen Situation noch Wachstum generieren. Das fällt aber deutlich geringer aus als in einem guten Autojahr.

Insgesamt ist also für 2012 mit steigenden Ausgaben für Ausrüstungsgüter zu rechnen. Daran sollten die Leasinggesellschaften zum 50-jährigen Jubiläum ihrer Branche zumindest durchschnittlich partizipieren können. Sie geht jedenfalls optimistisch ins neue Jahr; die Lieferfristen – vor allem bei Ma-

schinenbauprodukten – sorgen noch bis ins zweite Quartal 2012 hinein für eine Belebung des Neugeschäfts (vgl. o.V. 2011e).

Literatur

- BDL (2011), »Trendmeldung 3. Quartal 2011«, Ergebnisse, 9. November.
- Bürkl, R. (2011a), »Aufwärtstrend des Konsumklimas setzt sich fort«, Pressemitteilung GfK Marktforschung, 28. November.
- Bürkl, R. (2011b), »Stabiles Konsumklima zum Jahresende«, Pressemitteilung GfK Marktforschung, 20. Dezember.
- Carstensen, K. et al. (2011), »ifo Konjunkturprognose 2012: Schuldenkrise bremst deutsche Wirtschaft aus«, *ifo Schnelldienst* 64 (24), 2–109.
- Fromm, T. (2010), »Im Rausch der Geschwindigkeit«, *Süddeutsche Zeitung*, 3. Dezember, 25.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausgezeichnete Geschäftslage beim Leasing – Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen«, *ifo Schnelldienst* 60 (12), 54–57.
- Heilmann, D. (2011), »Kritisch wird es erst 2012«, *Handelsblatt*, 8. September, 9.
- Heß, D. (2011), »Die deutsche Industrie überrascht«, *Handelsblatt*, 7. Dezember, 4.
- Hild, R. (2011), »Kraftfahrzeuggewerbe«, *VR Branchen special* Nr. 20, Dezember.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2011), »Fahrzeugzulassungen im November 2011«, Pressemitteilung Nr. 28/2011, 2. Dezember.
- Karpstein, M., (2012), »ZDK erwartet für 2012 rund 3,1 Millionen Neuzulassungen«, online verfügbar unter: www.automobilwoche.de, 17. November.
- Koopmann, S. J., A. C. Harvey et al. (2000), *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.
- Nerb, G. und J. Plenk (2011), »ifo Weltwirtschaftsklima weiter verschlechtert«, *ifo Schnelldienst* 64 (22), 39–51.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2011), »Europäische Schuldenkrise belastet deutsche Konjunktur«, *ifo Schnelldienst* 64 (20), 3–71.
- o.V. (2011a), »Schuldenkrise bremst Wachstumsmotor aus«, *Handelsblatt*, online verfügbar unter: www.handelsblatt.de, 21. November.
- o.V. (2011b), »Deutscher Export knackt die Billionen-Grenze«, *Focus*, online verfügbar unter: www.focus.de, 29. November.
- o.V. (2011c), »OECD glaubt an Deutschlands Wirtschaft«, *Focus*, online verfügbar unter: www.focus.de, 29. November.
- o.V. (2011d), »Westeuropäischer Automarkt bricht 2012 ein«, *Automobilwoche*, online verfügbar unter: www.automobilwoche.de, 21. November.
- o.V. (2011e), »Leasingbranche verspricht Optimismus«, *Börsenzeitung*, 24. November, 5.
- Piper, N. (2011), »Hilflos am Abgrund«, *Süddeutsche Zeitung*, 9. August, 2.
- Riedl, T. (2011), »Frohgemut in den Abschwung«, *Süddeutsche Zeitung*, 17. November, 22.
- Schmoll, T. (2011), »Euro-Zone blickt in den Abgrund«, *Financial Times Deutschland*, online verfügbar unter: www.ftd.de, 29. November.
- Sinn, H.-W. (2011a), »Kredithürde leicht gestiegen – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Dezember 2011«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de.
- Sinn, H.-W. (2011b), »ifo Geschäftsklima aufgehellt – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Dezember 2011«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 20. Dezember.
- Statistisches Bundesamt (2011a), »Deutsche Wirtschaft schwungvoll ins Jahr 2011 gestartet«, Pressemitteilung Nr. 188 des Statistischen Bundesamtes, 13. Mai.
- Statistisches Bundesamt (2011b), »Bruttoinlandsprodukt im 3. Quartal 2011«, Pressemitteilung Nr. 421 des Statistischen Bundesamtes, 15. November.
- Statistisches Bundesamt (2011c), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2011«, Pressemitteilung Nr. 435 des Statistischen Bundesamtes, 24. November.
- Städtler, A. (2011), »Leasing zurück auf der Überholspur«, *ifo Schnelldienst* 64 (23), 69–80.
- Weichselberger, A. (2011), »Westdeutsche Industrie: Rege Investitionstätigkeit im Jahr 2011«, *ifo Schnelldienst* 64 (15), 43–47.
- ZEW (2011), »ZEW-Konjunkturerwartungen – Abwärtstrend der Erwartungen gestoppt«, Pressemitteilung, online verfügbar unter: www.zew.de, 13. Dezember 2011.