

*Nur zu Ihrer persönlichen
Information!*

**Wachstumsdynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen
schwächt sich ab –
Mobilien-Leasing startet schwungvoll ins neue Jahr**

*Sonderdruck
aus ifo Schnelldienst Nr. 6*

München, März 2012

Wachstumsdynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen schwächt sich ab – Mobilien-Leasing startet schwungvoll ins neue Jahr

Der fulminante konjunkturelle Aufholprozess, der im Jahr 2010 auf das Krisenjahr 2009 folgte, hat sich 2011 fortgesetzt. Zwei Jahre nach der Wirtschafts- und Finanzkrise erreichte die gesamtwirtschaftliche Produktion wieder das Niveau von 2008. Allerdings geriet der Aufschwung der deutschen Wirtschaft im Herbst 2011 ins Stocken. Der Schnellschätzung des Statistischen Bundesamtes zufolge ist das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahresschlussquartal saison- und kalenderbereinigt um 0,2% gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen (vgl. Statistisches Bundesamt 2012a). Im Vorjahresvergleich ist die Wirtschaftsleistung dagegen auch im vierten Quartal – um real 1,5% – gestiegen. Damit hat sich das Wachstum des BIP, wie schon in den Quartalen zuvor, weiter abgeschwächt; das Ergebnis für das gesamte Jahr wurde indessen – wie in vorangegangenen Schätzungen – unverändert mit + 3,0% angegeben. Damit lag die gesamtwirtschaftliche Produktion auch im zweiten Jahr nach der Wirtschaftskrise in allen Quartalen klar über dem Niveau des Vorjahres.

An diesem Zuwachs hatte die Binnenkonjunktur einen maßgeblichen Anteil; insgesamt war die inländische Verwendung im Schlussquartal von 2011 um 1,5% höher als vor Jahresfrist. Das Statistische Bundesamt schrieb hierzu: »Vor allem die gestiegenen Investitionen der Unternehmen sorgten dafür, dass es für die deutsche Wirtschaft auch zum Jahresende weiter bergauf ging« (vgl. Statistisches Bundesamt 2012b). Erstaunlich ist jedoch, dass das Statistikaamt bei den Ausrüstungsinvestitionen, also bei den Anschaffungen von Maschinen, Fahrzeugen sowie sonstigen Ausrüstungsgütern, für das zweite und dritte Quartal merkliche Abwärtskorrekturen vornahm – im Durchschnitt der ersten drei Jahresviertel beliefen sich die Revisionen auf immerhin 1,8 Prozentpunkte – und für das Schlussquartal 2011 nur ein bescheidenes Wachstum von nominal 2% schätzte. Dies führte dazu, dass die Jahreswachstumsrate nur noch mit nominal 7,4% angegeben wurde und nicht mehr mit 8,2% wie bei der ersten Berechnung (vgl. Statistisches Bundesamt 2012c). Damit weichen die Schätzungen ungewöhnlich stark von der Entwicklung des Mobilien-Leasings ab. Wie die Ergebnisse des jüngsten ifo Investitionstests zeigen, haben die Investitionen der Leasinggesellschaften 2011 beträchtlich zugenommen. Im Jahresdurchschnitt wurde im Neugeschäft mit Mobilien ein Wachstum von 11,8% auf rund 46 Mrd. Euro generiert. Die Mobilien-Leasingquote stieg daher kräftig, von 20,7 auf 21,8% (vgl. Städtler 2011). Auch im Schlussquartal war die Expansion mit

etwa + 9% noch beträchtlich, der Mietkauf ist sogar noch stärker gewachsen (vgl. BDL 2012). So starke Abweichungen des Wachstumstempos des Mobilien-Leasings zu dem der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen hat es schon lange nicht mehr gegeben. Auch die überaus dynamische Investitionstätigkeit der Industrieunternehmen passt nicht so recht in dieses Bild. Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests sind 2011 die nominalen Bruttoanlageinvestitionen des Verarbeitenden Gewerbes immerhin um 14% gestiegen (vgl. Weichselberger 2011). Angesichts dieser Entwicklungen würde eine Aufwärtsrevision des Statistischen Bundesamtes zu den nächsten Veröffentlichungsterminen nicht wirklich überraschen.

Die wirtschaftliche Dynamik wird sich zwar im laufenden Jahr (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 der Deutschen Industrie (BDI) immerhin noch um mindestens 3% – expandieren werden (vgl. o.V. 2012a); mit einem Abgleiten in eine Rezession ist indessen 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 BIP um etwa ½% 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. 2011a).

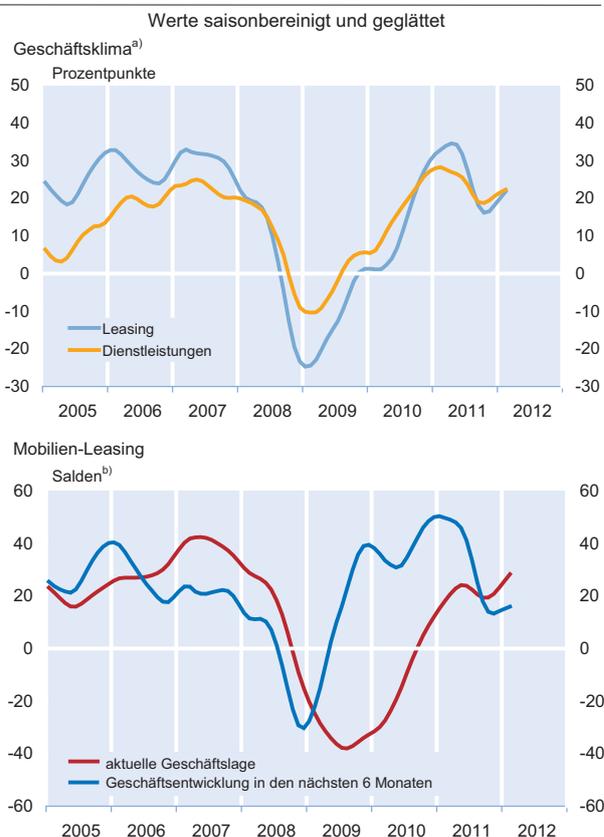
Angesichts der konjunkturellen Abkühlung in weiten Teilen der Weltwirtschaft und der noch immer virulenten Schuldenkrise in Europa erscheint die Situation der Wirtschaft in Deutschland gegenwärtig indessen noch in einigermaßen günstigem Licht. Das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft – und hier insbesondere die Geschäftserwartungen – hat sich zwar seit dem Frühjahr des vergangenen Jahres deutlich eingetrübt, aber dennoch ist die deutsche Wirtschaft mit Elan ins neue Jahr gestartet. Der Geschäftsklimaindex erreichte im Februar 2012 zum vierten Mal in Folge einen höheren Wert als im jeweiligen Vormonat. Der Anstieg resultierte nicht nur aus dem Umstand, dass die Unternehmen deutlich optimistischer in die nahe Zukunft blicken, sondern sie berichteten auch wieder häufiger über eine gute Geschäftslage. Die deutsche Konjunktur wird derzeit von binnenwirtschaftlichen Auftriebskräften getragen (vgl. Sinn 2012a). Das aktuelle Konsumklima kann sich ebenfalls durchaus sehen lassen, offensichtlich lassen sich die deutschen Verbraucher durch die Turbulenzen in der Eurozone noch nicht beirren: Der monatlich von der GfK ermittelte Index befindet sich im Aufwind. Er stieg im März von 5,9 auf 6,0 Punkte, den besten Wert seit einem Jahr (vgl. Balsler 2012). Dies weckt Hoffnungen, dass sich der private Verbrauch auch 2012 als wichtige Stütze der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erweisen wird. Zudem zeigt auch der aus Umfrageergebnissen ermittelte ZEW-Indikator unter den Finanzmarktexperten klar nach oben (vgl. ZEW 2012). Der Indikator durchschreitet im Februar den negativen Bereich, stieg im März zum vierten Mal in Folge und erreichte damit das höchste Niveau seit Juni 2010 (vgl. Hess 2012). Die winterliche Konjunkturdelle dürfte wohl bald überwunden sein, die Anzeichen für eine Erholung der deutschen Wirtschaft verdichten sich.

Die rasante Zunahme der unternehmerischen Investitionstätigkeit 2011 hat auch die Leasingbranche mitgerissen, jedoch war die wirtschaftliche Abkühlung im Herbst 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 verbesserten sich die Urteile zur aktuellen Geschäftslage unaufhaltsam, danach wurde es kurzzeitig etwas ruhiger. Bis in die Herbstmonate hinein tendierten zwar die Geschäftslageurteile nach unten, per saldo berichtete aber immer noch jeder fünfte Testteilnehmer über eine gute Geschäftssituation. Eine Trendwende deutete sich bereits zum Jahreswechsel 2011/12 an, im Januar und Februar schätzten die befragten Leasingunternehmen ihre aktuelle Geschäftslage (mit per saldo + 27%) noch günstiger ein als

zuvor. Auch die Geschäftserwartungen scheinen ihren Tiefpunkt durchschritten zu haben, bereits zum dritten Mal in Folge gingen die Testteilnehmer vermehrt von einer Aufwärtsentwicklung in der nahen Zukunft aus (vgl. Abb. 1). Die Leasinggesellschaften blicken also durchaus optimistisch nach vorn, was bedeutet, dass sie mit einem weiteren Wachstum der Investitionen in den nächsten Monaten rechnen. Mit diesem Optimismus stehen sie nicht allein da; u.a. erwartet die Deutsche Bundesbank, dass ab dem Frühjahr die zyklischen Auftriebskräfte wieder die Oberhand gewinnen werden (vgl. o.V. 2012b). Auch der Geschäftsklimaindikator für das deutsche Dienstleistungsgewerbe insgesamt hatte sich bis zum Herbst spürbar abgeschwächt und signalisierte eine vorübergehend verhaltene Entwicklung. Der Index stabilisierte sich nach mehreren Rückgängen in Folge zum Jahresende 2011 hin. Im Januar und Februar wurden die aktuelle Geschäftslage positiver und die Perspektiven zuversichtlicher eingeschätzt.

Auch nach den Ergebnissen der Trendumfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen schlägt sich

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: 5. März 2012.

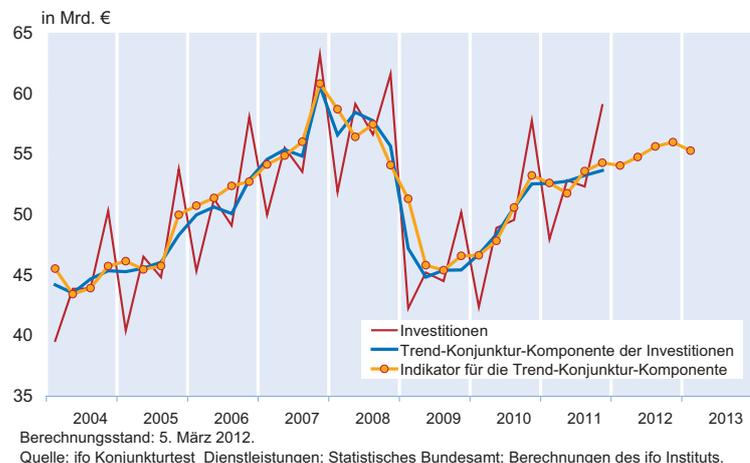
¹ Im Detail beschreiben dieses Testverfahren Koopmann et al. (2000).

die hohe Investitionsbereitschaft der deutschen Wirtschaft in den Wachstumsraten der Investitionsalternative »Leasing« niedriger. Das Neugeschäft mit Mobilien wuchs im Jahresdurchschnitt 2011 im zweistelligen Bereich. Das Wachstum konnte zwar im Jahresendquartal nicht ganz an das Niveau der ersten neun Monate anknüpfen, blieb aber mit gut 9% doch recht ordentlich (vgl. BDL 2012). Am höchsten war das Wachstum nach wie vor im Bereich Busse, Lkw und Anhänger (+ 28%) sowie im Sektor Produktionsmaschinen (+ 21%). Nur die Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeuge sowie der relativ kleine Bereich der Medizintechnik waren von Einbußen betroffen.

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. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2011). Die aktuellere Prognose des ifo Instituts vom Dezember sieht die Investitionsausgaben sogar noch etwas tiefer liegen (nominal: + 1,7%).

Der ifo/BDL Investitionsindikator ist derzeit – trotz der dämpfenden Wirkung der jüngsten Abwärtskorrekturen des Statistischen Bundesamtes – immer noch deutlich optimistischer als die Mehrheit der Prognostiker. Der auf den Geschäfts-lagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator², der gemeinsam vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, signalisiert immerhin einen nominalen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von über 3% im Jahr 2012, wobei es nach eher moderaten Zuwächsen in den ersten beiden Quartalen in der zweiten Jahreshälfte wieder zu einem Anziehen der Investitionsdynamik kommen soll. Auch in den ersten drei Monaten des Jahres 2013 scheint sich diese Entwicklung fortzusetzen, nach den aktuellen Ergebnissen ergibt sich ein Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um knapp 3% (vgl. Abb. 2). Die Finanzierung dürfte dabei kaum Probleme bereiten, denn die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands hat im Februar erneut nachgegeben. 21,1% der befragten

Abb. 2
Ausrüstungsinvestitionen: Gedämpftes Wachstum in 2012



Unternehmen bewerten die Kreditvergabepraxis der Banken als restriktiv. Das sind noch einmal 1,7 Prozentpunkte weniger als im Januar. Damit ist die Kredithürde auf den niedrigsten Wert seit Beginn der Erhebung im Jahr 2003 gefallen. Die Unternehmen in Deutschland haben derzeit einen außerordentlich guten Zugang zu Bankkrediten. Mit der Finanzkrise hat sich das anlagebereite Sparkapital der Deutschen neu orientiert. Es strebt nicht mehr ins Ausland, sondern sucht wieder die inländische Anlage. Das ist zurzeit der wichtigste Treiber des deutschen Wirtschaftswachstums (vgl. Sinn 2012b). Falls es im Laufe des Jahres nicht noch zu erheblichen Aufwärtskorrekturen der bisher vorliegenden Prognosen für die Ausrüstungsinvestitionen kommt, wird das Vorkrisenniveau in diesem Jahr nicht mehr erreicht werden.

Auch 2012 dürften die Industrieunternehmen zu den Vorreitern des Investitionswachstums zählen. Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests planen sie für 2012 einen nominalen Zuwachs ihrer Investitionsbudgets um 6% (vgl. Weichselberger 2012). Kapazitätserweiterungen dürften dabei wieder in den Vordergrund rücken. Knapp 30% der geplanten Investitionen werden in diesem Jahr voraussichtlich in Erweiterungsmaßnahmen fließen. Angesichts der Nachfrageabschwächung in der zweiten Jahreshälfte 2011 wurde auch die Kapazitätsauslastung gegenüber dem hohen Stand der Sommermonate moderat verringert. Mit einem Nutzungsgrad von reichlich 84% der betrieblichen Vollauslastung lag das Ergebnis zum Jahreswechsel 2011/12 zwar geringfügig unter dem Vorjahreswert, aber doch weiterhin über dem langjährigen Durchschnitt. Im Investitionsgüterbereich wurde die Anlagennutzung auf knapp 88% geschätzt, sie lag damit sogar noch um einen Prozentpunkt höher als vor Jahresfrist. Nur wenige Unternehmen (per saldo: + 6%) hielten am aktuellen Rand ihre Produktionskapazitäten im Hinblick auf die erwartete Nachfrage in den nächsten zwölf Monaten für überdimensioniert. Bei all diesen Prognosen sind allerdings keine externen Schocks einkalkuliert,

² Dieser Forschungsansatz basiert auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage der Leasinggesellschaften aus dem monatlichen ifo Konjunkturtest Dienstleistungen. Er benutzt ein strukturelles Zeitreihenmodell, das die Zeitreihen Geschäftslage und Investitionen in ihre Bestandteile Trend, Zyklus, Saison und irreguläre Komponente zerlegt. Der aus der Geschäftslage extrahierte Zyklus hat einen Vorlauf von vier Quartalen vor dem Zyklus der Investitionen. Der Trend sowie die Saison werden auf kurze Frist als gegeben angenommen, die irreguläre Komponente bleibt unberücksichtigt. Daraus ergibt sich ein Prognosehorizont des Investitionsindikators von vier Quartalen. Zur Methode vgl. auch Gürtler und Städtler (2007).

beispielsweise eine deutliche Kriseneskalation in der Eurozone oder ein neuer Ölpreisschock, wie er etwa durch eine Zuspitzung des Iran-Konflikts ausgelöst werden könnte (vgl. Oldag 2012).

Eine deutlich nachlassende Dynamik dürfte es 2012 bei den Fahrzeuginvestitionen geben, da sich die Automobilkonjunktur – verglichen mit dem exzellenten Vorjahr – (Neuzulassungen Pkw: + 8,8%, Nutzfahrzeuge: + 18,7%; vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2012), deutlich abkühlen wird. Immerhin dürfte die Eintrübung in Deutschland nicht so stark ausfallen wie im Durchschnitt Westeuropas (reichlich – 5%; vgl. o.V. 2011b); der Verband der Automobilindustrie (VDA) sieht die Pkw-Neuzulassungen auf dem Niveau des Vorjahres, der Importeursverband VDIK ist etwas optimistischer und hält ein leichtes Plus von 3,17 auf 3,20 Mill. Einheiten für möglich (vgl. o.V. 2012c). Für die Investitionen und damit auch für die Leasinggesellschaften sind jedoch in erster Linie die gewerblichen Fahrzeugkäufe und nicht die privaten Neuzulassungen entscheidend. Erstere hatte schon 2011 kräftig zugelegt und einen Anteil von rund 60% an den Gesamtzulassungen erreicht. Dieser Trend hat sich Anfang 2012 fortgesetzt. Der VDIK erklärte, dass sich Privatleute im Januar mit Fahrzeugkäufen zurückgehalten hätten (vgl. o.V. 2012d). Der Anteil der gewerblichen Zulassungen erhöhte sich im Januar des laufenden Jahres weiter, auf fast zwei Drittel (64,6%). Im Februar lagen die Pkw-Zulassungen auf Vorjahresniveau, auf dem Nutzfahrzeugmarkt war hingegen ein Rückgang von 6,8% zu beobachten; in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres belief sich hier das Minus damit auf 1,8% und bei den Pkw auf – 0,2%.

Insgesamt ist also für 2012 mit steigenden Ausgaben der Wirtschaft für Ausrüstungsgüter zu rechnen. Mit deren Wachstumstempo sollten die Leasinggesellschaften zum 50-jährigen Jubiläum ihrer Branche zumindest mithalten können, voraussichtlich sind sogar Marktanteilsgewinne realisierbar. Die Branche ging jedenfalls optimistisch ins neue Jahr; sie rechnete schon im November 2011 damit, dass die Lieferfristen – vor allem bei Maschinenbauprodukten – noch bis ins zweite Quartal 2012 hinein für eine Belebung des Neugeschäfts sorgen werden (vgl. o.V. 2011c). Die überaus positiven Beurteilungen der Geschäftslage im Januar und Februar deuten darauf hin, dass dieser Optimismus begründet war.

Literatur

Balsler, M. (2012), »In bester Stimmung«, *Süddeutsche Zeitung*, 29. Februar, 19.

BDL (2012), »Trendmeldung 4. Quartal 2011«, Ergebnisse, 7. Februar.

Carstensen, K. et al. (2011), »ifo Konjunkturprognose 2012: Schuldenkrise bremst deutsche Wirtschaft aus«, *ifo Schnelldienst* 64(24), 2–109.

Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausgezeichnete Geschäftslage beim Leasing – Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen«, *ifo Schnelldienst* 60(12), 54–57.

Hess, D. (2012), »Deutsche Wirtschaft steht vor Frühjahrsbelebung«, *Handelsblatt*, 14. März, 4.

Kraftfahrt-Bundesamt (2012), »Fahrzeugzulassungen im Dezember 2011«, Pressemitteilung Nr. 1/2012, 3. Januar.

Koopmann, S.J., A.C. Harvey et al. (2000), *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.

Oldag, A. (2012), »Angst vor dem Ölpreis-Schock«, *Süddeutsche Zeitung*, 5. März, 17.

o.V. (2011a), »OECD glaubt an Deutschlands Wirtschaft«, online verfügbar unter: www.focus.de, 29. November.

o.V. (2011b), »Westeuropäischer Automarkt bricht 2012 ein«, online verfügbar unter: www.automobilwoche.de, 21. November.

o.V. (2011c), »Leasingbranche versprüht Optimismus«, *Börsenzeitung*, 24. November, 5.

o.V. (2012a), »Wirtschaft rechnet mit guten Exportchancen«, *Süddeutsche Zeitung*, 5. März, 19.

o.V. (2012b), »Bundesbank sieht Erholung«, *Süddeutsche Zeitung*, 21. Februar, 19.

o.V. (2012c), »Das Neun-Prozent-Plus«, online verfügbar unter: www.auto-flotte.de, 4. Januar.

o.V. (2012d), »Bei Auto-Neuanmeldungen wird getrickst«, online verfügbar unter: www.handelsblatt.de, 2. Februar.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2011), »Europäische Schuldenkrise belastet deutsche Konjunktur«, *ifo Schnelldienst* 64(20), 3–71.

Statistisches Bundesamt (2012a), »Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal 2011 leicht zurückgegangen«, Pressemitteilung Nr. 53 des Statistischen Bundesamts, 15. Februar.

Statistisches Bundesamt (2012b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2011«, Pressemitteilung Nr. 63 des Statistischen Bundesamts, 24. Februar.

Statistisches Bundesamt (2012c), »Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen – Inlandsproduktberechnung, Vierteljahresergebnisse« in Fachserie 18, Reihe 1.2, Wiesbaden 2012.

Städtler, A. (2011), »Leasing zurück auf der Überholspur«, *ifo Schnelldienst* 64(23), 69–80.

Sinn, H.-W. (2012a), »Kredithürde auf Tiefststand – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Februar 2012«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de.

Sinn, H.-W. (2012b), »ifo Geschäftsklima-Index erneut gestiegen – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Februar 2012«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 20. Dezember.

Weichselberger, A. (2011), »Westdeutsche Industrie: Rege Investitionstätigkeit im Jahr 2011«, *ifo Schnelldienst* 64(15), 43–47.

Weichselberger, A. (2012), »Westdeutsche Industrie: Anhaltende Investitionsbereitschaft«, *ifo Schnelldienst* 65(2), 28–32.

ZEW (2012), »ZEW-Konjunkturerwartungen – Optimismus nimmt stark zu«, Pressemitteilung, online verfügbar unter: www.zew.de, 14. Februar.