

# Ausrüstungsinvestitionen im Abschwung – Geschäftsklima im Mobilien-Leasing erreicht historisches Tief

Die gesamtwirtschaftliche Produktion hat sich nach einem ausgesprochen guten Start in das Jahr 2008 mittlerweile spürbar abgeschwächt. Dabei erschien im ersten Halbjahr 2008 das reale Bruttoinlandsprodukt mit einem Zuwachs von 2,4% gegenüber der ersten Hälfte des Jahres 2007 noch sehr robust. Details zu den Wachstumskomponenten zeigen allerdings, dass das sehr starke Ergebnis des ersten Quartals 2008 signifikant durch Sonderfaktoren geprägt war. Die ungewöhnlich milde Witterung und die Nachwirkungen des Auslaufens der degressiven Abschreibungsregelung hatten zu erhöhten Investitionen in Bauten und Ausrüstungen geführt. Den vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes zufolge betrug die Wachstumsrate der Ausrüstungsinvestitionen im ersten Quartal nominal + 5,1% (real: + 6,2%), im zweiten Quartal wurde sogar ein Plus von 9,9% (real: + 11,2%) erreicht. Nach der Jahresmitte nahmen die vielfältigen Belastungsfaktoren, die vor allem aus dem weltwirtschaftlichen Umfeld kamen und sich mit den Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten verstärkten, rapide zu. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg im dritten Quartal nur noch um 1,3% (gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres); die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge haben ebenfalls kräftig an Wachstumsdynamik eingebüßt, blieben aber noch mit einem Plus von 6,9% (nominal: + 5,9%) vergleichsweise hoch (vgl. Statistisches Bundesamt 2008).

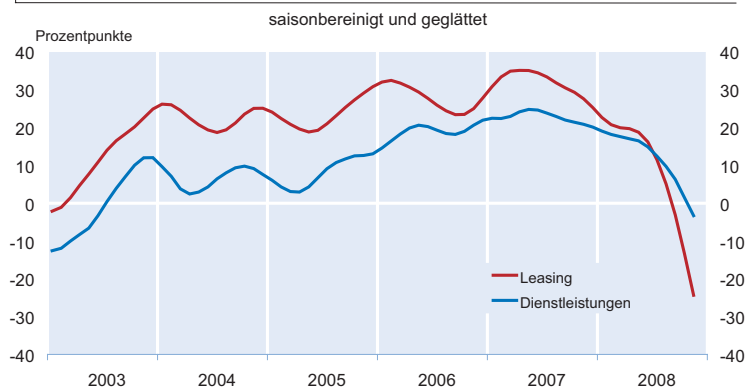
Die Stimmungsindikatoren in der deutschen Wirtschaft sind in den vergangenen Monaten regelrecht eingebrochen. Der ifo Geschäftsklimaindex sank im November 2008 das sechste Mal in Folge und liegt inzwischen auf einem so niedrigen Niveau wie seit 15 Jahren nicht mehr. Besonders kräftig war der Stimmungseinbruch im konjunkturell wichtigen verarbeitenden Gewerbe, er ist damit vergleichbar mit der Eintrübung in der Abschwungsphase der Jahre 1992/1993. Die Industrieunternehmen nahmen vor allem ihre Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate deutlich zurück. Es stellt sich daher die Frage, ob die Signale der Stimmungsindikatoren für ein jähes Ende des Investitionszyklus sprechen oder ob mit einem allmählichen Auslaufen gerechnet werden kann und es über den Jahreswechsel 2008/09 hinaus noch zu einem moderaten Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen kommen wird.

## Mobilien-Leasing: Historisches Stimmungstief

Auch in der deutschen Leasingwirtschaft hat sich die Stimmung im Oktober und November 2008 – nach der Verschärfung der Finanzkrise – dramatisch verschlechtert und verzeichnet nun den

tiefsten Stand in der gesamtdeutschen Geschichte seit 1990. Insbesondere die Urteile zur aktuellen Geschäftslage stürzten regelrecht ab, sie rutschten von September auf Oktober um fast 35 Prozentpunkte auf – 7,1%. Noch ungünstiger wurde die Geschäftssituation der Leasinggesellschaften im November eingestuft (per saldo – 16,1%). Die Mehrheit der Testteilnehmer – fast zwei von drei – bewerteten dabei ihren Geschäftsgang im November noch als befriedigend, nur 11% als gut, aber 27% der Interviewten empfanden ihre augenblickliche Geschäftssituation als miserabel. Auch die Geschäftsaussichten verdüsterten sich ab der Jahresmitte 2008 rapide, sie fielen im November (mit per saldo – 52%) auf dem tiefsten Stand seit Beginn der Erhebung. Nur noch knapp jede vierte Leasinggesellschaft rechnet in der ersten Jahreshälfte 2009 im Großen und Ganzen mit einer gleichbleibenden Geschäftsentwicklung und 13% mit einem günstigeren Geschäftsverlauf, dem stehen aber fast zwei Drittel der Testteilnehmer gegenüber, die einen ungünstigeren Geschäftsverlauf innerhalb der nächsten sechs Monate erwarten. Damit scheint eine weitere Eintrübung der augenblicklichen Geschäftslage in der deutschen Leasingwirtschaft unausweichlich, eine zeitnahe Besserung des derzeitigen Konjunkturbildes ist nicht in Sicht.

**Abb. 1**  
**Geschäftsklima<sup>a)</sup>: Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing**



<sup>a)</sup> Durchschnitt der Salden aus den Prozentsätzen der positiven und der negativen Meldungen zu den Größen "Geschäftslage" und "Geschäftserwartungen".

Quelle: ifo Konjunkturtest Leasing.

Auch der geglättete Geschäftsklimaindikator (nach dem STAMP 6.02-Testverfahren bereinigt<sup>1)</sup>) deutet seit fast einhalb Jahren auf eine Wachstumsabschwächung hin, die leichte Besserung im Frühjahr 2008 war nur vorübergehend. Bei der Gegenüberstellung der Zeitreihen »Mobilen-Leasing« und »unternehmensnahe Dienstleister« (ohne Handel, Kreditgewerbe, Leasing, Versicherungen und Staat) fällt auf, dass sich die Leasinggesellschaften über einen langen Zeitraum in einer günstigeren konjunkturellen Verfassung befanden als die ausgewählten Dienstleister, das Geschäftsklima im Leasingbereich erschien bis zu den Herbstmonaten 2007 spürbar freundlicher (vgl. Abb. 1). Mittlerweile tendieren aber beide Zeitreihen im Gleichlauf nach unten. Im Dienstleistungsgewerbe insgesamt berichteten die Unternehmen im November lediglich von einer weniger guten Geschäftslage – die Lagekomponente ist noch deutlich im Plus. Die Folgen der Finanzmarktkrise scheinen sich offenbar bisher nur in den Erwartungen der Dienstleistungsunternehmen widerzuspiegeln, in der Beurteilung der aktuellen Geschäftslage hingegen noch nicht.

### **Ausrüstungsinvestitionen 2008: Deutlich nachlassende Dynamik**

Die frohe Konjunkturbotschaft des Statistischen Bundesamtes zum Wachstumsschub im ersten Quartal 2008 kam für viele Marktbeobachter angesichts der Finanzkrise, des starken Euro, sehr hoher Öl- und Nahrungsmittelpreise sowie, last but not least, der deutlich verschlechterten Abschreibungsbedingungen überraschend. Für viele Fachleute sollte dieses Wachstum – zumindest bei den Investitionen – jedoch nicht so unerwartet gewesen sein. Zwar konnte man das milde Winterwetter für die Bauwirtschaft nicht voraussehen, die Überlaufeffekte bei den Ausrüstungsgü-

tern aber schon. Das ifo Institut schrieb im Dezember 2007: In den ersten Monaten des Jahres 2008 werden wohl etliche – der schon 2007 bestellten, aber wegen der hoch ausgelasteten Kapazitäten nicht mehr produzierten – Güter ausgeliefert. Der vor einem Jahr berechnete ifo Investitionsindikator wies schon sehr frühzeitig deutlich auf einen flacheren Wachstumspfad hin, ließ aber noch im Jahresdurchschnitt 2008 ein Wachstum in einer Größenordnung von nominal 4% erwarten (vgl. Gürtler und Städler 2007). Das noch kräftige Wachstum bei den Ausrüstungsinvestitionen in den ersten drei Quartalen 2008 wurde nur erreicht, weil die vorhandenen Auftragsbestände in der Investitionsgüterindustrie abgearbeitet wurden. Neue Bestellungen sind in einem bisher nicht gekannten Ausmaß zurückgefahren worden, die Hersteller von Investitionsgütern erlebten im September einen Rückgang von 11%. Der Einbruch war so stark wie seit 18 Jahren nicht mehr (vgl. Hess 2008a). Die Unternehmen meldeten zuletzt (im ifo Konjunkturtest im Oktober) ein Auftragspolster von 3,7 Monaten, die Reichweite der Auftragsbestände war damit deutlich niedriger als vor eineinhalb Jahren (4,3 Monate).

Die Ausrüstungsinvestitionen haben also 2008 die Konjunktur noch gestützt. Der ifo Investitionstest ergab, dass das verarbeitende Gewerbe auch im Jahr 2008 kräftige Erhöhungen seiner Investitionsausgaben plante, und zwar um etwa 9%, nach 11% in 2007 (vgl. Weichselberger 2008). Selbst der wenig von der Konjunktur verwöhnte Einzelhandel beabsichtigte, seine Etats um 8% anzuheben (vgl. Birnbrich 2008). Dabei zielten die Industrieunternehmen mit ihren Investitionen in erster Linie darauf, das bestehende Produktionsprogramm zu erweitern bzw. zu verändern. Die Unternehmen setzen offenbar alles daran, auch in der bevorstehenden konjunkturellen Schwächephase ihre hart erkämpfte Wettbewerbsfähigkeit nicht zu verlieren (vgl. Hess und Fockenbrock 2008).

In den ersten drei Quartalen des Jahres 2008 erhielt die Leasingbranche Rückenwind von der noch passablen Investitionskonjunktur. Mittlerweile sind aber deutliche Bremspuren zu erkennen, die Finanzkrise ist inzwischen auch bei Leasinggesellschaften zu spüren. Betrag der Zuwachs des Neugeschäfts im Mobilen-Leasing im ersten Halbjahr noch rund 9%, so wurde nach den Trendumfragen des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL 2008) im dritten Quartal lediglich eine Steigerung von 3,6% erreicht. Für die letzten drei Monate des Jahres 2008 ist ein Minus nicht auszuschließen, so dass im Jahresdurchschnitt wohl nur ein magerer Zuwachs in einer Größenordnung von 3 bis 3,5% herauskommt. Damit wird das Leasing-Neugeschäft mit Mobilen erstmals seit längerem

<sup>1</sup> Im Detail beschreiben dieses Testverfahren Koopmann et al. (2000).

wieder den Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen (einschließlich der sonstigen Anlagen) verfehlen (vgl. Städtler 2008).

Im Mobilien-Leasing wirkte sich vor allem der Einbruch bei den Big Tickets im zweiten Halbjahr wachstumsdämpfend aus. Bei Maschinen, Straßenfahrzeugen und sonstigen Ausrüstungsgütern gab es hingegen weiter ein überdurchschnittliches Wachstum. Die Autokonjunktur nahm 2008 wieder Fahrt auf, die Straßenfahrzeuge sind für die Leasingbranche die mit großem Abstand wichtigste Gütergruppe. Die Inlandzulassungen von Pkw erhöhten sich von Januar bis Juli gegenüber dem Vorjahr um 3,3% und bei Lkw sogar um 5,6% (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2008). In den folgenden Monaten waren dann teils kräftige Rückgänge der Zulassungszahlen sowie auch bereits ein deutliches Downsizing bei Modellen und Motoren zu beobachten, auch beim Leasing. Allein im November meldete das Kraftfahrt-Bundesamt einen Rückgang der Neuzulassungen um 17,7%. Angesichts der Produktionsstilllegungen in der Autoindustrie in den letzten Wochen des Jahres ist für 2008 insgesamt mit einem Minus bei den Fahrzeugkäufen von mindestens 1,5% zu rechnen (vgl. Hild 2008). Bei den übrigen Investitionsgütern, wie etwa Maschinenbauprodukten, waren die Bremspuren bisher noch nicht so ausgeprägt, weshalb hier für das Jahr 2008 wohl noch Wachstum erzielt werden wird. Bei diesen Wirtschaftsgütern gab es teils sehr lange Lieferfristen, was den Investitionsboom von 2007 weit in das laufende Jahr transformierte.

Die Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor spiegeln die Entwicklung in den ersten drei Quartalen exzellent wider: Im Durchschnitt der Monate Januar bis September 2008 überwogen per saldo bei jedem vierten Leasingunternehmen die positiven Urteile zur aktuellen Geschäftssituation, im Oktober und November enttäuschte allerdings die aktuelle Lage und wurde mit – 16,1% deutlich negativ bewertet. Nur zum Jahreswechsel 2002/03 war die Lagebeurteilung der Leasinggesellschaften noch schlechter.

### Ausrüstungsinvestitionen 2009: Ein schwieriges Jahr

Für die Entwicklung der Anlageinvestitionen im Jahr 2009 besteht ein sehr hohes Prognoserisiko. Der laufende Investitionszyklus bewegt sich, nach dem beschleunigten Abschwung im vierten Quartal 2008, im Jahr 2009 auf einen Tiefpunkt zu. Diese zyklische Abschwächung wird verstärkt durch die Auswirkungen der Weltfinanzkrise und nicht zuletzt von der zu erwartenden schwachen Autokonjunktur. Der Zentralverband Deutsches Kraftfahrzeuggewerbe (ZDK) erwartet für 2009 einen Einbruch auf nur noch 2,8 Millionen Pkw-Neuzulassungen, das wären rund

11% weniger als im Vorjahr (vgl. o.V. 2008a). So niedrig lag das Niveau zuletzt vor 20 Jahren. Diesen rezessiven Einflüssen will die Bundesregierung mit einem Konjunkturprogramm begegnen, das die Investitionsbereitschaft der Wirtschaft stärken soll. Zudem hat die Bundeskanzlerin kürzlich die Banken in einer bislang nicht gekannten Deutlichkeit aufgefordert, endlich wieder aktiv Kredite zu vergeben. Auch die Bundesbank will die Finanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen verbessern und stellte eine kräftige Senkung der Zinsen durch die EZB in Aussicht.

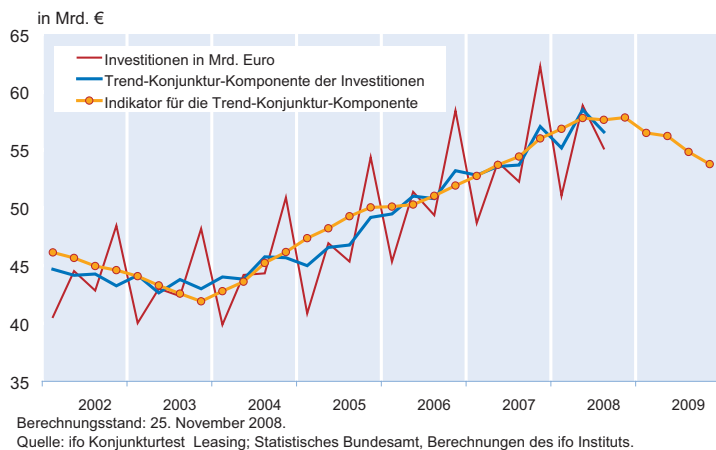
Gegen den Rat von Fachleuten wurde die degressive Abschreibung für bewegliche Wirtschaftsgüter zum Jahresende 2007 abgeschafft. Nun soll es ab 2009 wieder Abschreibungserleichterungen geben, insbesondere eine degressive Abschreibung von 25% für Mobilien, begrenzt auf zwei Jahre. Es ist zu befürchten, dass die Wirkung dieser Maßnahmen zu gering ist, um rückläufige Investitionsausgaben im Jahresdurchschnitt verhindern zu können. Die Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst geht davon aus, dass die Ausrüstungsinvestitionen 2009 nominal um 3,7% zurückgehen werden, während für die Investitionen in den Nichtwohnungsbau noch mit Stagnation gerechnet wird (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2008). Der Sachverständigenrat ist mit seiner später veröffentlichten Prognose von nominal rund – 5% sogar noch etwas skeptischer. Bei diesen Szenarien sind die Wachstumsmöglichkeiten der Leasingbranche deutlich eingeschränkt, insbesondere weil hier auch der zu erwartende rückläufige Absatz von Straßenfahrzeugen überdurchschnittlich einwirkt. Davon sind nicht nur die Pkw betroffen, auch der ungewöhnlich lange Boom bei Nutzfahrzeugen ist zu Ende gegangen; Fachleute rechnen für 2009 fest mit einer Nachfragedelle (vgl. o.V. 2008b). Bei Pkw-Herstellern wird bereits befürchtet, dass bis ins Frühjahr hinein Kurzarbeit nötig sein könnte.

Auch der auf den Lagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator<sup>2</sup>, der zusammen vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, lässt für das Jahreschlussquartal 2008 bestenfalls gleichbleibende Investitionsbudgets und für 2009 einen klaren Rückgang bei den Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen erkennen. Demnach droht 2009 ein Minus in der Größenordnung von nominal über 4%. Etwas deutlicher dürfte dabei die Investitionstätigkeit im zweiten Halbjahr nachlassen (vgl. Abb. 2). Die schon länger wirkenden Konjunktur

<sup>2</sup> Dieser Forschungsansatz basiert jetzt auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage durch die 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 Jahresende 2009; zur Methode vgl. Gürtler und Städtler (2007).

Abb. 2

## 2009: Ausrüstungsinvestitionen sinken



tur belastenden Faktoren werden nun mit Verzögerung auch in Deutschland wirksam. Offenbar sind die Banken nun auch zurückhaltender bei der Kreditvergabe geworden, insbesondere bei Großprojekten. Für eine gewisse Entspannung auf der Kostenseite sorgen allerdings seit kurzem rückläufige Öl- und Rohstoffpreise sowie der eher nachgebende Euro/Dollar-Wechselkurs. Das Statistische Bundesamt meldete, dass die Einfuhrpreise für Energie und Rohstoffe noch nie von einem Monat zum nächsten so stark sanken wie im Oktober 2008.

Auch die aktuelle Umfrage aus dem Handelsblatt Business-Monitor unterfüttert die Erwartung einer geringeren Investitionsbereitschaft der Unternehmen in den nächsten zwölf Monaten. Der Investitionsindex drehte im November deutlich ins Minus: Nur 17% der Befragten wollen ihre Investitionen in den kommenden zwölf Monaten erhöhen, dagegen haben 26% vor, in diesem Zeitraum weniger zu investieren. Die große Mehrheit der Befragten (55%) gab an, immerhin gleichviel investieren zu wollen. Der Saldo erreichte damit das ungünstigste Niveau seit fünf Jahren. Insbesondere die Großkonzerne wollen im Laufe des kommenden Jahres ihre Investitionen drosseln (vgl. Hess 2008b).

Die Bundesregierung will der Rezession vor allem mit Maßnahmen zur Investitionsförderung begegnen. Dies ist auch nötig, wie ein Rückblick auf die letzte Rezession zeigt. Anlässlich der Unternehmensteuerreform von 2001 wurde der Körperschaftsteuersatz kräftig gesenkt (von 40 auf 25%) und die Abschreibungsbedingungen im Gegenzug verschlechtert. Hinzu kam die New-Economy-Krise, was die Investitionen drei Jahre in Folge einbrechen ließ. Das Volumen der Ausrüstungsinvestitionen lag 2003 schließlich um 16% unter dem von 2000.

## Literatur

- BDL (2008), »Trendmeldung III. Quartal 2008«, Ergebnisse, 4. November.
- Birnbrich M. (2008), »Einzelhandel: Anhaltende Investitionsdynamik auch 2008 von Großunternehmen getragen«, *ifo Schnelldienst* 61(15), 41–45.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausrüstungsboom überschreitet Höhepunkt – Geschäftserwartungen im Leasing tendieren zur Seite«, *ifo Schnelldienst* 60(23), 32–35.
- Hess, D. (2008a), »Auftragseingänge stürzen ab«, *Handelsblatt*, 7./8./9. November, 7.
- Hess, D. (2008b), »Krise umklammert Deutschland«, *Handelsblatt*, 18. November, 4.
- Hess, D. und D. Fockenbrock (2008), »Firmen machen sich fit für die Flaute«, *Handelsblatt*, 11. September, 3.
- Hild, R. (2008), »Kraftfahrzeuggewerbe« in *VR Branchen special* Nr. 20 vom Dezember.
- Koopmann, S. J., A. C. Harvey et al. (2000) STAMP: *Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2008), »Fahrzeugzulassungen im Juni, Juli, August, September, Oktober, November 2008«, Pressemitteilungen vom 2. Juli, 4. August, 2. September, 2. Oktober, 4. November, 2. Dezember, [www.kba.de](http://www.kba.de).
- O. V. (2008a), »Autozulieferern geht die Arbeit aus«, *Süddeutsche Zeitung*, 1. Dezember, 21.
- O. V. (2008b), »MAN schränkt Produktion ein«, *Süddeutsche Zeitung*, 15. Oktober, 22.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2008), »Deutschland am Rande der Rezession«, *ifo Schnelldienst* 61(20), 3–70.
- Statistisches Bundesamt (2008), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2008«, Pressemitteilung Nr. 443 des Statistischen Bundesamtes, 25. November.
- Städtler, A. (2008), »Deutliche Brems Spuren bei Investitionen und Leasing«, Vorankündigung im *ifo Schnelldienst* 61(24), erscheint demnächst.
- Weichselberger, A. (2008), »Westdeutsche Industrie: Trotz konjunktureller Eintrübung weiteres Investitionsplus geplant«, *ifo Schnelldienst* 61(16), 29–34.