

Widersprüchliche Signale zur Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen – geringes Leasingwachstum

Die deutsche Wirtschaft bewegt sich trotz ungünstiger Rahmenbedingungen im europäischen Umfeld bisher noch auf einem flachen Wachstumspfad. Schon die ifo Prognose vom Dezember 2011 ging für das Jahr 2012 von einer spürbaren Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik und nicht von einer Rezession aus; für das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) wurde nur noch eine Wachstumsrate von etwa ½% erwartet (vgl. Carstensen et al. 2011). Dank der überraschend guten Zahlen, die das Statistische Bundesamt zur wirtschaftlichen Entwicklung im Auftaktquartal von 2012 bekannt gab (BIP gegenüber Vorjahr preisbereinigt: + 1,7%), wird die Jahreswachstumsrate – trotz der danach folgenden deutlichen konjunkturellen Abkühlung (zweites Quartal: + 0,5%, drittes Quartal: + 0,4%, vgl. Statistisches Bundesamt 2012a) – für 2012 wohl bei 0,7% liegen (vgl. Carstensen et al. 2012).

Während sich der private Verbrauch das ganze Jahr über gut halten konnte, haben die Abkühlung der Weltwirtschaft und die Zuspitzung der Schuldenkrise in Europa die Investitionstätigkeit der Unternehmen spürbar in Mitleidenschaft gezogen. Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen ist in hohem Maße von den wirtschaftlichen Perspektiven abhängig, niedrige Zinsen alleine reichen dafür nicht. Die Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2012 geht für 2012 von einem Rückgang der nominalen Ausrüstungsinvestitionen (einschließlich sonstiger Anlageinvestitionen) von rund 2% aus (vgl. Gemeinschaftsdiagnose 2012). Sollten sich jedoch die am 23. November vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte erste Schätzung für die realen Ausrüstungsinvestitionen im dritten Quartal (– 8,0%) und die gemeldeten Revisionen – im zweiten Quartal um – 4,8% (statt der bisher bekanntgegebenen – 3,1%) letztlich als realistisch erweisen, so wäre für 2012 mit einem noch wesentlich kräftigeren Minus bei den Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen (vgl. Statistisches Bundesamt 2012b). Um als Folge eines bloßen, durch Planungsunsicherheiten ausgelösten Attentismus interpretiert zu werden, wäre ein solcher Rückschlag zu heftig. Denn die deutschen Unternehmen wurden diesmal ja nicht von einem plötzlichen Abschwung überrascht, sondern sind größtenteils bestens präpariert. Immerhin bekennen sich manche sogar zu einer antizyklischen Investitionspolitik.

Die Ergebnisse der aktuellen Investitionstests des ifo Instituts aus dem Jahr 2012 im Verarbeitenden Gewerbe, dem Handel

und in der Leasingbranche, die zusammen über 50% der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen abdecken, lassen allerdings kein so starkes Minus erwarten, sie zeigen in diesen Sektoren für das Jahr 2012 sogar einen Zuwachs (vgl. Sauer 2012a; 2012b). Am deutlichsten dürfte er im westdeutschen Verarbeitenden Gewerbe und in den neuen Bundesländern ausfallen. Die Meldungen der westdeutschen Unternehmen ergaben für 2012 (nach dem Planungsstand vom Frühjahr) einen Investitionsanstieg von (nominal und real) rund 7% (vgl. Weichselberger 2012). In den neuen Bundesländern zeichnet sich für 2012 sogar ein zweistelliges Investitionswachstum ab (vgl. Jäckel 2012). Mit den ersten Auswertungen der Erhebung vom Herbst wurden diese Pläne weitgehend bestätigt. Auch der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft ist im November, nach sechs Rückgängen in Folge, erstmals wieder gestiegen, und auch im Dezember hat sich der Stimmungsindikator weiter verbessert. Zwar schätzten die befragten Unternehmen ihre aktuelle Lage im Dezember etwas ungünstiger ein als im Vormonat, doch hat die Skepsis bezüglich der weiteren Geschäftsentwicklung deutlich abgenommen. In der Industrie verzeichneten die Geschäftserwartungen sogar den stärksten Anstieg seit August 2009. Überraschend hat sich auch die Stimmung der Wirtschaft in der Eurozone erstmals seit Monaten verbessert, und zwar in der Industrie ebenso wie bei den Dienstleistern und im Einzelhandel (vgl. o.V. 2012a). Schließlich erhöhte sich in der deutschen Industrie der Auftragszugang im Oktober gegenüber dem Vor-

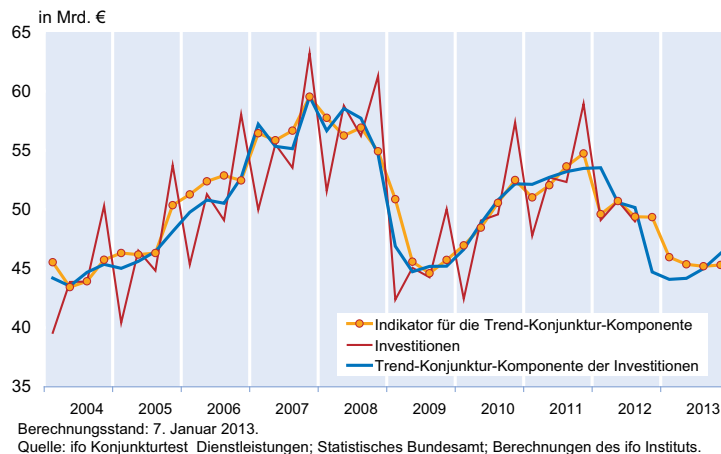
monat so kräftig wie seit fast zwei Jahren nicht mehr. Dabei verbuchten die Hersteller von Maschinen, Fahrzeugen und anderen Investitionsgütern mit 4,5% den größten Zuwachs, wie das Bundeswirtschaftsministerium kürzlich mitteilte. Verantwortlich für den überraschend hohen Anstieg waren vor allem Bestellungen von außerhalb der Eurozone (vgl. o.V. 2012b).

Des Weiteren sind seit sechs Quartalen so starke Abweichungen beim Wachstumstempo von Mobilien-Leasing und den gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen festzustellen wie schon lange nicht mehr (vgl. BDL 2012). Angesichts des inzwischen erreichten Niveaus der Leasinginvestitionen ist deren erheblich stärkere Wachstumsdynamik mit den entsprechenden Marktanteilsgewinnen erstaunlich. Den Trendumfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) zufolge ist der Anschaffungswert des Neugeschäfts mit Mobilien in den ersten drei Quartalen 2012 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 2,7% gewachsen. Einen Zuwachs gab es indes nur bei Straßenfahrzeugen, Medizintechnik und sonstigen Ausrüstungsgütern, sichtliche Rückgänge wurden dagegen bei den Maschinen für die Produktion, den Büromaschinen, den Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeugen sowie bei den immateriellen Wirtschaftsgütern registriert.

Der auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator¹, den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen gemeinsam ermitteln, wird stark von den Daten der amtlichen Statistik dominiert. Nach den negativen Werten für die vergangenen beiden Quartale signalisiert er einen nominalen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von rund 3% im Jahr 2012 und ein noch kräftigeres Minus für 2013. Dabei würde die Trend-Konjunktur-Komponente sogar noch unter das Niveau von 2009 zurückfallen (vgl. Abb. 1). Das ist aus heutiger Sicht jedoch unwahrscheinlich, zumal die zuletzt vom Statistischen Bundesamt ausgewiesenen Zahlen die tatsächliche Entwicklung negativ überzeichnen könnten.

Obwohl die Finanzierungsbedingungen unverändert gut sind – nur 21,1% der Unternehmen berichteten im Dezember von einer restriktiven Kreditvergabepraxis ihrer Banken –, hal-

Abb. 1
Flaute bei den Ausrüstungsinvestitionen?



ten sich die Unternehmen mit Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge offenbar zurück. Dementsprechend ist die vorhandene Maschinenkapazität zurzeit mehr als ausreichend, um die wenig dynamische Nachfrage zu befriedigen. Seit einem Jahr sinkt die Kapazitätsauslastung in der Industrie und ist seit dem Herbst 2012 auch leicht unterdurchschnittlich. Der Auslastungsgrad der Maschinen und Geräte lag im Oktober 2012 mit 81,4% um fast 3½ Prozentpunkte unter dem Vorjahreswert. Auch bewerteten die Befragungsteilnehmer des ifo Konjunkturtests ihre vorhandenen technischen Kapazitäten zunehmend als zu hoch. Nahezu jedes vierte Industrieunternehmen hielt seine Produktionsmöglichkeiten im Hinblick auf die erwartete Nachfrage in den nächsten zwölf Monaten für überdimensioniert.

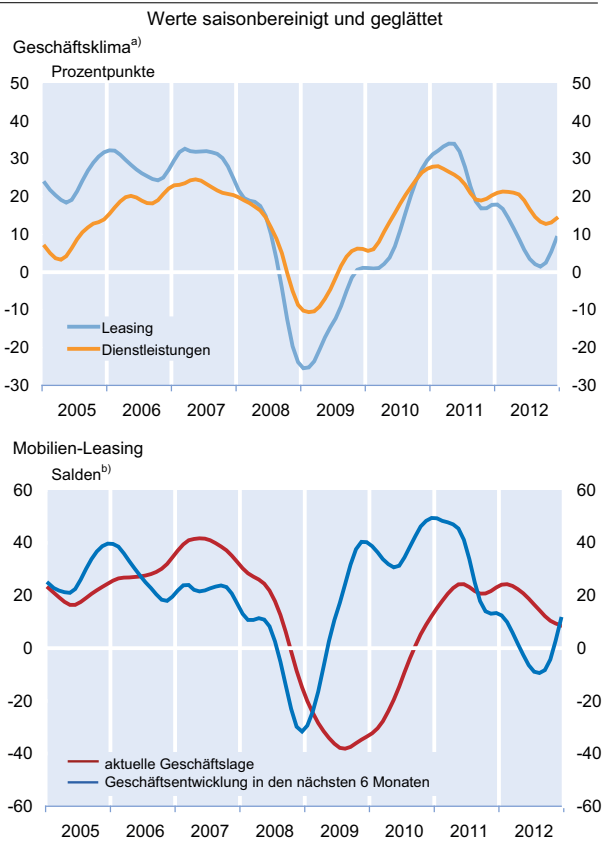
Nach der rasanten Zunahme der unternehmerischen Investitionen und des Leasinggeschäfts 2010 und 2011 deutet auch der geglättete Geschäftsklimaindikator² im Leasingbereich auf eine spürbare Wachstumsabschwächung hin. Dennoch gibt es gemäß den Konjunkturumfragen des ifo Instituts bescheidene Hoffnungssignale: Seit den Frühjahrsmonaten 2012 tendieren zwar die Geschäftslageurteile nach unten, per saldo berichtete im Dezember aber immer noch knapp jedes zehnte Leasingunternehmen über eine relativ gute Geschäftssituation. Allerdings wurden die Geschäftserwartungen für die kommenden Monate bereits zum vierten Mal in Folge angehoben. Zuletzt überwogen (mit per saldo + 11%) sogar wieder recht deutlich die positiven Stimmen. Mehr als ein Aufkeimen der Erwartung einer Bodenbildung in einem Zeithorizont bis zur Jahresmitte 2013 sollte aber hierin vorerst nicht gesehen werden (vgl. Abb. 2).

Auch bei der Automobilkonjunktur gab es 2012 deutliche Brems Spuren. Zwar dürfte der Einbruch in Deutschland nicht

¹ 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. Dabei dient insbesondere die Zykluszerlegung der Geschäftslage zur Prognose der Investitionszeitreihen. Detaillierte Informationen zur Methode finden sich in Gürtler und Städler (2007).

² Im Detail beschreiben dieses Testverfahren Koopmann et al. (2000).

Abb. 2
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: 7. Januar 2013.

so stark ausgefallen sein wie im Durchschnitt Westeuropas, in der Jahresbilanz 2012 ist jedoch bei den Neuzulassungen von Straßenfahrzeugen bereits ein Minus von 3,1% aufgelaufen. Verheerend waren insbesondere die Zulassungszahlen im Dezember, bei den Personenkraftwagen bezifferte sich das Minus auf mehr als 16%. Auch der Nutzfahrzeugmarkt konnte 2012 die günstige Entwicklung der Vorjahre nicht fortsetzen. Die Lastkraftwagen stehen mit -7,1% in der Jahresbilanz, bei den Sattelzugmaschinen waren es mehr als 12% weniger als im Jahr zuvor (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2013). Das Leasinggeschäft wurde auch 2012 maßgeblich von der Entwicklung auf dem Markt für Straßenfahrzeuge tangiert, hat aber insgesamt und auch bei Straßenfahrzeugen besser abgeschnitten als der Gesamtmarkt. Wie die Ergebnisse des jüngsten ifo Investitionstests zeigen, werden die Investitionen der Leasinggesellschaften 2012, trotz eines vielversprechenden Starts in den ersten Monaten des Jahres, nur sehr moderat zunehmen. Im Jahresdurchschnitt wird im Neugeschäft mit Mobilien-Leasing wohl noch ein Wachstum von 0,5% auf rund 47,2 Mrd. Euro generiert werden können. Die Mobilien-Leasingquote steigt

dadurch kräftig, von 22,2 auf 22,7% (vgl. Städtler 2012). Immerhin haben die Leasinggesellschaften zu ihrem 50-jährigen Branchenjubiläum zumindest überdurchschnittlich abgeschnitten.

Die Abkühlung der Weltwirtschaft und die Schuldenkrise in Europa werden auch 2013 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 seit Monaten zu erkennen; die Sorge in Bezug auf ein stärkeres Übereifren ist gewachsen. Die Signale, die von den verschiedenen Konjunkturindikatoren ausgehen, sind gegenwärtig jedoch nicht einheitlich. Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima im Euroraum ist im vierten Quartal 2012 weiter gesunken. Während sich die aktuellen Lagebeurteilungen nur leicht eingetrübt haben, sind die Erwartungen für die nächsten sechs Monate erheblich zurückgegangen (vgl. Nerb und Plenk 2012). Als derzeit wichtigstes wirtschaftliches Problem nennen die befragten Experten mehrheitlich die zu geringe Nachfrage. Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist dagegen nach sechs Rückgängen in Folge im November und Dezember 2012 leicht gestiegen, vor allem die Erwartungskomponente des Indikators hat sich spürbar verbessert. Die deutsche Konjunktur stemmt sich gegen die Eurokrise (vgl. Sinn 2012a). Auch der deutliche Anstieg des ZEW-Indikators drückt die Erwartung der Finanzmarktexperten aus, dass sich die Konjunktur in Deutschland allmählich stabilisiert. Der ZEW-Index ist im Dezember unerwartet kräftig nach oben gesprungen und liegt damit erstmals seit Mai 2012 wieder im positiven Bereich (vgl. ZEW 2012).

Einige Institutionen sehen die schwache Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland mit Sorge. So mahnte kürzlich der IWF Strukturreformen an, die nötig seien, um die notorisch niedrigen Investitionen zu steigern (vgl. Piper 2012). Auch der US-Ökonom und Nobelpreisträger Michael Spence weist darauf hin, dass private und öffentliche Investitionen nötig sind, um wieder Wachstum zu erreichen. Er ist jedoch skeptisch, ob die Politik angesichts des Haushaltsdrucks den Mut zu unpopulären Entscheidungen hat, um Raum für wachstumsorientierte Investitionen zu schaffen. Eher sei mit einer geringeren Investitionstätigkeit des öffentlichen Sektors zu rechnen, weil dies zumindest kurzfristig bei den Wählern weniger Unmut auslöse als Kürzungen an anderer Stelle oder Steuererhöhungen (vgl. Spence 2012). Umso wichtiger ist es, die Investitionstätigkeit des privaten Sektors zu stärken. Eine mittelfristig nahezu aufkommensneutrale und zudem schnell realisierbare sowie unbürokratische Möglichkeit für den Fiskus wäre etwa, die vor Jahren verschlechterten Abschreibungstabellen wieder zu verbessern und/oder die degressive Abschreibung wieder zuzulassen. Das macht das Investitionsrisiko, vor allem für mittelständische Betriebe

be, überschaubarer. Es sei daran erinnert, dass im Rahmen der Unternehmensteuerreform von 2001 der Körperschaftsteuersatz kräftig gesenkt (von 40 auf 25%) und die Abschreibungsbedingungen im Gegenzug merklich verschlechtert wurden. Hinzu kamen die New-Economy-Krise und die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe, was die Investitionen für drei Jahre in Folge einbrechen ließ. Das Volumen der Ausrüstungsinvestitionen lag 2003 schließlich um 16% unter dem von 2000. Die Wiedereinführung der degressiven Abschreibung für die Jahre 2009 und 2010, diesmal mit einem Satz von 25%, setzt daher an der richtigen Stelle an, um die Investitionsbereitschaft der Unternehmen anzuregen. Auch der Leasingverband (BDL) ist der Ansicht, dass derartige Anreize die Investitionsbereitschaft der Unternehmen erhöhen könnten (vgl. Lang 2012).

Anlässlich der derzeitigen Investitionsschwäche hat der SPD-Vorsitzende Sigmar Gabriel in einem Interview staatliche Anreize und Hilfen für investierende mittelständische Betriebe gefordert. Er schlug konkret drei Punkte vor: eine Sofortabschreibung von 100%, Steuervergünstigungen für Forschung und Entwicklung sowie Investitionszulagen (vgl. Steinmann und Tartler 2010). Die Erfahrung mit den bisherigen Investitionszulagen hat aber gezeigt, dass diese einen erheblichen zeitlichen Vorlauf benötigen und einen großen bürokratischen Aufwand mit sich bringen. Zum Thema Unternehmensinvestitionen schrieb die Deutsche Bundesbank kürzlich: »Die gegenwärtige Zurückhaltung der Unternehmen verdeutlicht, dass von günstigen Finanzierungsbedingungen kein expansiver Impuls ausgehen muss, wenn Vertrauenseffekte infolge empfindlich eingetübter Erwartungen und anhaltend hoher Unsicherheit das Investitionsklima belasten« (vgl. Deutsche Bundesbank 2012).

Die Wachstumsperspektiven der Leasinggesellschaften werden dadurch belastet, dass die Aussichten für die Automobilkonjunktur 2013 alles andere als rosig sind. Zwar dürfte der Einbruch in Deutschland nicht so stark ausfallen wie im Durchschnitt Westeuropas; nach ersten Schätzungen wird im kommenden Jahr hierzulande aber ein Rückgang der Pkw-Neuzulassungen erwartet, der nach Schätzungen des VDA bei etwa 2% liegen wird (vgl. o.V. 2012c), bei den Nutzfahrzeugen wird das Minus eher noch deutlicher ausfallen. Den Leasinggesellschaften gelang es jedoch in der Vergangenheit mehrfach, auch in solchen Situationen noch Wachstum durch Marktanteilsgewinne in diesem Segment zu generieren, das könnte auch 2013 gelingen. Schließlich dürfte die Investitionsentwicklung auch von ausländischen Investoren getragen werden, denn Deutschland gilt inzwischen wieder als attraktiver und sicherer Standort, mit einer im internationalen Vergleich durchaus noch ausbaufähigen Investitionsquote (vgl. Zschaber 2012).

Literatur

- BDL (2012), »Trendmeldung 3. Quartal 2012«, Ergebnisse, November.
- Carstensen, K., W. Nierhaus, K. Abberger, T. Berg, B. Born, T. Buchen, C. Breuer, S. Elstner, C. Grimme, S. Henzel, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, J. Plenk, K. Wohlrabe, A. Wolf, T. Wollmershäuser und P. Zorn (2011), »ifo Konjunkturprognose 2011/2012: Schuldenkrise bremst deutsche Wirtschaft aus«, *ifo Schnelldienst* 64(24), 26–72.
- Carstensen, K., W. Nierhaus, T. Berg, T. Buchen, C. Breuer, S. Elstner, C. Grimme, S. Henzel, A. Hristov, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, J. Plenk, K. Wohlrabe, A. Wolf, T. Wollmershäuser und P. Zorn (2012), »ifo Konjunkturprognose 2012/2013: Eurokrise verzögert Aufschwung«, *ifo Schnelldienst* 65(24), 15–65.
- Deutsche Bundesbank (2012), »Die Wirtschaftslage in Deutschland im Herbst 2012«, *Monatsbericht* November, 5 ff.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausgezeichnete Geschäftslage beim Leasing – Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen«, *ifo Schnelldienst* 60(12), 54–57.
- Jäckel, P. (2012), »Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes der neuen Länder planen zweistelliges Investitionswachstum 2012«, *ifo Schnelldienst* 65(21), 34–37.
- Koopmann, S.J., A.C. Harvey et al. (2000), *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2013), »Fahrzeugzulassungen im Dezember 2012«, Pressemitteilung Nr. 1/2013.
- Lang, C. (2012), »Missliche Lage«, *Börsenzeitung*, 23. November, 1.
- Nerb, G. und J. Plenk (2012), »ifo Weltwirtschaftsklima bleibt eingetrübt«, *ifo Schnelldienst* 65(22), 19–30.
- o.V. (2012a), »Freundlicheres Wirtschaftsklima in Euro-Zone«, *Handelsblatt*, 29. November, online verfügbar unter: www.handelsblatt.com.
- o.V. (2012b), »Überraschend hohes Auftragsplus für die Industrie«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 7. Dezember, 13.
- o.V. (2012c), »Der konjunkturelle Gegenwind nimmt zu«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 8. November, online verfügbar unter: www.faz.net.
- Piper, N. (2012), »Die fünfte Rezession«, *Süddeutsche Zeitung*, 10. Oktober, 19.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2012), »Eurokrise dämpft Konjunktur – Stabilitätsrisiken bleiben hoch«, *ifo Schnelldienst* 65(20), 3–71.
- Sauer, S. (2012a), »ifo Investitionstest Großhandel: Ahermalige Ausweitung der Investitionsvolumina geplant«, *ifo Schnelldienst* 65(13), 76–79.
- Sauer, S. (2012b), »ifo Investitionstest Einzelhandel: Etwas gebremste Investitionsdynamik«, *ifo Schnelldienst* 65(14), 45–49.
- Sinn, H.-W. (2012a), »ifo Geschäftsklima hellt sich etwas auf – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im November 2012«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 23. November.
- Sinn, H.-W. (2012b), »Kredithürde sinkt – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Dezember 2012«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 21. Dezember.
- Spence, M. (2012), »Schafft Räume für Investitionen«, online verfügbar unter: www.capital.de, 27. September.
- Städtler, A. (2012), »Rückläufige Investitionen – geringes Leasingwachstum«, *ifo Schnelldienst* 65(23), 69–80.
- Statistisches Bundesamt (2012a), »Bruttoinlandsprodukt im 3. Quartal leicht gewachsen«, Pressemitteilung Nr. 395, 15. November.
- Statistisches Bundesamt (2012b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2012«, Pressemitteilung Nr. 407, 23. November.

Steinmann, T. und J. Tartler (2010), »Gabriel will Steueranreize für Betriebe«, online verfügbar unter: www.ftd.de, 24. Juni.

Weichselberger, A. (2012), »Westdeutsche Industrie: 2012 weiterer Investitionsanstieg«, *ifo Schnelldienst* 65(15), 46–50.

Zschaber, M. (2012), »Der Aufschwung geht 2013 weiter«, *Handelsblatt*, 9. November, online verfügbar unter: www.handelsblatt.com.

ZEW (2012), »ZEW-Konjunkturerwartungen – Vorsichtiger Optimismus bei Konjunkturerwartungen«, online verfügbar unter: www.zew.de, Pressemitteilung vom 11. Dezember.