

Gebremste Wachstumsdynamik der Ausrüstungs- investitionen – 2015 moderates Wachstum erwartet

56

Thomas Strobel und Arno Städtler

Die deutsche Wirtschaft hat sich in einem schwierigen weltwirtschaftlichen Umfeld als stabil erwiesen, wie das Statistische Bundesamt im November 2014 berichtete. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) war im dritten Quartal 2014 – preis-, saison- und kalenderbereinigt – um 0,1% höher als im Vorquartal. Im zweiten Quartal 2014 ging es geringfügig zurück (- 0,1%), nachdem die deutsche Wirtschaft mit viel Schwung ins Jahr gestartet war (erstes Quartal 2014: + 0,8%). Auch im Vergleich zum Vorjahr ist die Wirtschaftsleistung gestiegen: Das preisbereinigte BIP war im dritten Quartal 2014 um 1,2% höher als vor Jahresfrist. Im Vorjahresvergleich kamen die positiven Impulse im dritten Quartal 2014 vor allem vom dynamischen Außenhandel: Die preisbereinigten Exporte von Waren und Dienstleistungen stiegen nach vorläufigen Berechnungen um 4,8%, die Importe nur um 3,6%. Auch die Nachfrage aus dem Inland war überwiegend höher als im Vorjahr: In Ausrüstungen – darunter fallen hauptsächlich Maschinen und Geräte sowie Fahrzeuge – wurde preisbereinigt 2,6% mehr investiert. Die Bauinvestitionen stiegen ebenfalls, aber nur um 0,5%. Die privaten Konsumausgaben waren preisbereinigt um 1,2% höher als im Vorjahr, die des Staates um 1,3% (vgl. Statistisches Bundesamt 2014).

Nach einem starken Auftaktquartal hat die Wirtschaft im weiteren Jahresverlauf von 2014 also erheblich an Schwung verloren. Die konjunkturelle Abkühlung ging vom Produzierenden Gewerbe aus. Die Industrie verzeichnete seit Jahresbeginn keine Auftragszuwächse, und die Stimmung der Unternehmen hat sich spürbar verschlechtert. Ein konjunktureller Lichtblick ist der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands, der im November auf 104,7 Punkte gestiegen ist, von 103,2 im Vormonat. Zuvor hatte sich das Geschäftsklima sechs Mal in Folge verschlechtert. Die Geschäftslage wurde von den Unternehmen etwas besser bewertet als im Vormonat. Die positiven Einschätzungen zur aktuellen Geschäftslage sind im Dezember unverändert geblieben. Der Ausblick auf die kommenden Monate hat sich auch zuletzt weiter aufgehellt. Fallende Ölpreise und ein sinkender Eurokurs bescheren die deutsche Wirtschaft zur Weihnachtszeit (vgl. Sinn 2014).

Auch die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland stehen im Dezember nach einem Zugewinn von 23,4 Punkten bei 34,9 Punkten (langfristiger Mittelwert: 24,4 Punkte). Der Index steigt damit zum zweiten Mal in Folge. Dies ist der höchste Stand seit Mai 2014 (vgl. ZEW 2014).

Andere wichtige Indikatoren weisen ebenfalls darauf hin, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahresendquartal 2014 leicht zugenommen haben dürfte. So haben die Produktion im Produzieren-

den Gewerbe und der Auftragseingang sowohl aus dem In- als auch dem Ausland im Oktober wieder zugelegt. Auch die Indikatoren aus dem ifo Konjunkturtest signalisieren eine weitere Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Durch den kräftigen Rückgang der Rohölnotierungen wird zudem die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, u.a. über eine Zunahme der binnenwirtschaftlichen Kaufkraft durch Terms-of-Trade-Gewinne, befördert. Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal um 0,2% gestiegen sein, so dass sich die Zunahme des realen BIP im Jahresdurchschnitt 2014 auf 1,5% beläuft (vgl. Wollmershäuser et al. 2014).

Die Schätzungen für das reale BIP mussten im Jahresverlauf mehrmals um einige Zehntel Punkte zurückgenommen werden, und die ursprünglichen Prognosewerte für die Ausrüstungsinvestitionen wurden im Verlauf des Sommers schließlich sogar deutlich nach unten revidiert. Die Werte sind jedoch nur eingeschränkt vergleichbar, da die Generalrevision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) auch die statistische Grundlage der Prognose nicht unerheblich geändert hat, denn sie basieren nun auf den neuen Konzepten des ESGV 2010¹ (vgl. Braak-

¹ Mit der Erstberechnung des zweiten Quartals 2014 gab das Statistische Bundesamt auch erste Ergebnisse der Generalrevision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) bekannt. Die Revision war notwendig, um das ab September 2014 rechtsverbindliche Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen

mann 2013). Bei der Verbuchung von militärischen Anlagen entfällt nun die unterschiedliche Behandlung zivil nutzbarer Anlagen und rein militärischer Waffensysteme. Wurden erstere bislang bereits als investiv betrachtet, zählten letztere zu den Vorleistungen. Daraus resultiert ein jährlicher Aufschlag auf die Ausrüstungsinvestitionen von 2 bis 3 Mrd. Euro. Eine weitere Erhöhung der Ausrüstungsinvestitionen um etwa 5 Mrd. Euro ergibt sich durch die geänderte Verbuchung von geringwertigen Wirtschaftsgütern. Die Quoten für das Mobilien-Leasing wurden dadurch rückwirkend um 0,4 bis 0,8 Prozentpunkte nach unten revidiert.

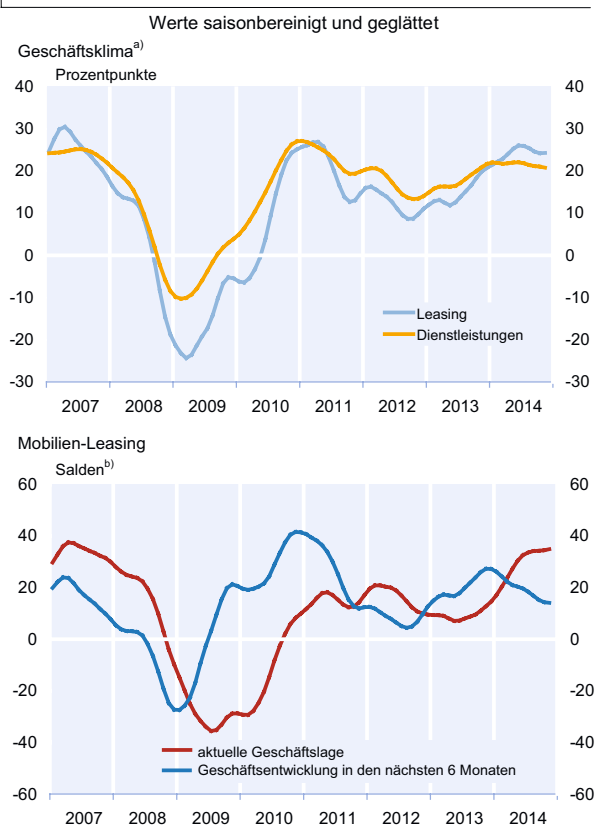
Eine wesentliche Stütze für das Leasing waren im vergangenen Jahr die Fahrzeuginvestitionen. Die Automobilkonjunktur entwickelte sich im Jahresverlauf 2014 recht günstig. Bei den Pkw-Neuzulassungen ist in den ersten elf Monaten ein Plus von 2,6% aufgelaufen. Mit einem ähnlichen Ergebnis ist auch für das Gesamtjahr zu rechnen. Bei den Nutzfahrzeugen gab es von Januar bis November sogar einen

Fortsetzung von Fußnote 1:

(ESVG 2010) umzusetzen. Über die Implementierung des ESVG 2010 hinaus wurden aber auch die für Deutschland bisher veröffentlichten Ergebnisse ab 1991 und ihre Berechnungen überprüft und, soweit erforderlich, überarbeitet.

Abb. 1

Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing



Quelle: ifo Konjunkturtest Dienstleistungen, Berechnungsstand: 25. November 2014.

Zuwachs von 6%. Bei den Pkw war zuletzt zwar ein Minus von 1,8% registriert worden, das jedoch ausschließlich dem starken Rückgang bei den privaten Zulassungen (-9,4%) geschuldet war, die gewerblichen erhöhten sich dagegen um 2,4%. Von Januar bis November 2014 wurde bei den gewerblichen Pkw-Zulassungen, die zu den Investitionen zählen, ein Wachstum von 5,6% generiert, bei den privaten hingegen ein Minus von 2,4%. Der Gewerbeanteil hat sich damit binnen Jahresfrist von 61,7 auf 63,6% erhöht (vgl. Kraffahrt-Bundesamt 2014).

Die konjunkturelle Gangart der Leasinggesellschaften verlief in den letzten Monaten in eher ruhigen Bahnen, wie die Ergebnisse der Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor belegen. Während die Geschäftslageurteile ab April auf einem hohen Niveau von mindestens +35% lagen, sind sie von Oktober bis Dezember etwas weniger optimistisch ausgefallen. Mit zuletzt per saldo +22% weisen sie aber immer noch ein komfortables Niveau auf. Dagegen zeigen die Geschäftserwartungen schon seit August eine klare Abwärtstendenz. Lagen im Oktober die Optimisten nur noch mit +6% vorne, steigerten sie sich aber im November wieder auf +15% und blieben im Dezember mit +12% nur wenig darunter (vgl. Abb. 1).

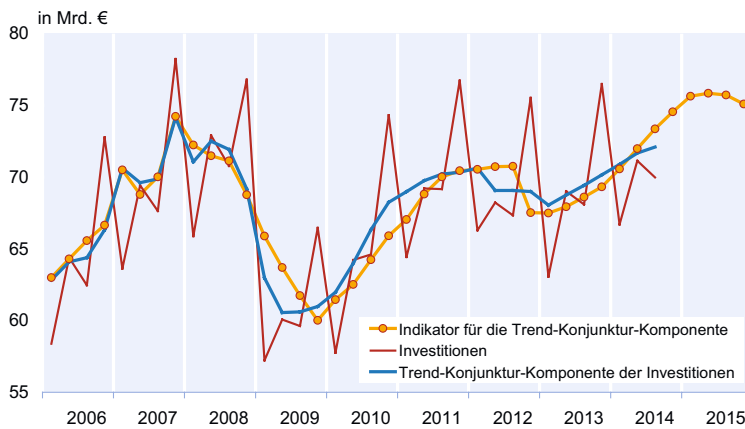
Investitionsindikator signalisiert für 2014 Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen

Wie die Ergebnisse des jüngsten ifo Investitionstests zeigen, haben die Investitionen der Leasinggesellschaften 2014 ein Wachstum von 6,1% auf 50,2 Mrd. Euro erreicht, wobei die Mobilien um 6% und die Immobilien um 10,7% gewachsen sind. Dafür war zwar auch die Fahrzeugsparte verantwortlich, die ein Plus von rund 7% aufwies. Aber auch Produktionsmaschinen (+6%), sonstige Ausrüstungen (+14%) und Großmobilen wie Luft-, Wasser- und Schienenfahrzeuge (+22%) trugen maßgeblich zum Wachstum bei; lediglich bei Büromaschinen/EDV (-12%) war ein Minus zu verzeichnen. Die Mobilien-Leasingquote stieg damit von 22,3 auf 22,7%. Das Leasing hat damit 2014 insgesamt und auch bei Straßenfahrzeugen deutlich besser abgeschnitten als der Gesamtmarkt (vgl. Städtler 2014).

Der auch auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator², den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen gemeinsam ermitteln, signalisiert für das Jahr 2014 einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von rund 3,5%. Nach dem dynamischen Start im Auftaktquartal (+5,8%) fielen die Zuwächse in den folgenden beiden Quartalen geringer aus. Auf eine wenig veränderte Entwicklung deuten die Werte für 2015

² Detaillierte Informationen zur Methode finden sich in Gürtler und Städtler (2007).

Abb. 2
Investitionsindikator



Berechnungsstand: 27. November 2014.

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

hin, die ein Wachstum von etwa 3% bedeuten würden (vgl. Abb. 2), was in etwa der Einschätzung der jüngsten ifo Prognose vom Dezember 2014 entspricht.

Für das Jahr 2015 moderates Wachstum erwartet

Die ifo Prognose erwartet für 2015 im Durchschnitt ein reales BIP-Wachstum von 1,5% (nominal: + 2,8%), da sich im Verlauf des Jahres die Auftriebskräfte wieder stärker durchsetzen dürften. Die belastenden Faktoren sollten in den unternehmerischen Dispositionen vor allem im Hinblick auf die Investitions- und Beschäftigungsentscheidungen weitestgehend eingepreist sein. Damit dürften die günstigen Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft wieder stärker zur Geltung kommen. Die Geldpolitik wirkt weiter expansiv, das Zinsniveau bleibt auf historisch niedrigem Niveau. Die Finanzierungsbedingungen für neue Unternehmensinvestitionen sind also wiederum äußerst vorteilhaft. Schließlich wirkt die Finanz- und Sozialpolitik per saldo expansiv. Die Investitionen in neue Anlagen dürften wieder stärker anziehen, und die zunehmende Auslastung der Produktionskapazitäten erfordert wieder dringlicher Erweiterungsinvestitionen. Auch die Bauinvestitionen werden zulegen. Der private Konsum wird im Tempo der steigenden Realeinkommen expandieren. Alles in allem kommen im Jahr 2015 die Impulse demnach vor allem von der Binnenwirtschaft. Für die Ausrüstungsinvestitionen wird dabei nominal ein Zuwachs von 2,8% (real: + 2,6%) angenommen (vgl. Wollmershäuser et al. 2014).

Nach dem jüngsten ifo Konjunkturtest hellen sich auch die Geschäftsaussichten für die kommenden Monate weiter auf. Die Geschäftserwartungen der Unternehmen haben aktuell einen Horizont bis zum Frühsommer; das lässt hoffen, dass sich, bei sich nicht verschlechternden Rahmenbedingungen, ein moderater Wachstumskurs der Wirtschaft einstellt.

Wichtig ist, dass die Wirtschaftspolitik nun geeignete Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Wachstumskräfte schafft, und zwar vor allem für die privaten Investitionen; die Projekte der öffentlichen Infrastruktur müssen ohnehin über kurz oder lang realisiert werden. Um die Unternehmensinvestitionen zu stimulieren, braucht es neben einem passablen Konjunkturausblick vor allem Planungssicherheit bezüglich der Wirtschafts- und Finanzpolitik sowie bei der Regulierung der Arbeits- und Energiemärkte. Daneben sollten die Rahmenbedingungen für Wagniskapital und die Abschreibungsmöglichkeiten verbessert werden. Eine mittelfristig nahezu aufkommensneutrale und zudem schnell realisierbare sowie unbürokratische Möglichkeit für den Fiskus wäre

etwa, die vor Jahren verschlechterten Abschreibungstabellen für Ausrüstungsgüter wieder zu verbessern und/oder die degressive Abschreibung wieder zuzulassen. Das macht sowohl das Investitionsrisiko als auch die Finanzierung, vor allem für mittelständische Betriebe, überschaubarer. Immerhin finanzieren die Unternehmen ihre Investitionen regelmäßig zu über 60% aus Abschreibungen. Anziehende Investitionen sind nicht nur unter konjunkturellen Aspekten wünschenswert, sie sind auch besonders wichtig angesichts der Tatsache, dass die Bevölkerung Deutschlands altert. Nur mit einem leistungsfähigen Kapitalstock wird es gelingen, Arbeitsproduktivität, Wettbewerbsfähigkeit und Lebensstandard zu sichern.

Literatur

Braakmann, A. (2013), »Revidierte Konzepte für Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen«, *Wirtschaft und Statistik* (8), 521–527.

Kraftfahrt-Bundesamt (2014), »Fahrzeugzulassungen im November 2014«, Pressemitteilung Nr. 92/2014.

Sinn, H.-W. (2014), »ifo Geschäftsklimaindex erneut gestiegen – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Dezember 2014«, online verfügbar unter: www.ifo.de/de/w/3UcUra8p.

Städtler, A. (2014), »Leasing wächst 2014 deutlich kräftiger als die Anlageinvestitionen – moderater Optimismus für 2015«, *ifo Schnelldienst* 67(23), 53–63.

Statistisches Bundesamt (2014), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2014«, Pressemitteilung Nr. 416, 25. November.

Wollmershäuser, T., W. Nierhaus, T. O. Berg, C. Breuer, T. Buchen, C. Grimme, S. Henzel, A. Hristov, N. Hristov, M. Kleemann, J. Plenk, L. Wieland, K. Wohlrahe und A. Wolf (2014), »ifo Konjunkturprognose 2014/2015: Deutsche Wirtschaft gewinnt allmählich wieder an Schwung«, *ifo Schnelldienst* 67(24), 37–81.

ZEW (2014), »ZEW-Konjunkturerwartungen – Konjunkturerwartungen legen deutlich zu«, Pressemitteilung vom 16. Dezember.