

Moderates Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen – 2016 geringere Dynamik erwartet

Der Investitionsindikator, den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen gemeinsam ermitteln, signalisiert für das Jahr 2015 einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von 3,8%. Für das Jahr 2016 deuten die Werte zwar auf eine weitere Zunahme hin, jedoch mit abgeschwächter Dynamik.

Die deutsche Wirtschaft hat ihren moderaten Wachstumskurs fortgesetzt, wie das Statistische Bundesamt im November 2015 berichtete. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) war im dritten Quartal 2015 – preis-, saison- und kalenderbereinigt – um 0,3% höher als im Vorquartal, in den ersten zwei Quartalen war es ebenfalls moderat gestiegen (um 0,4% im zweiten und um 0,3% im ersten Quartal 2015). Positive Impulse kamen im dritten Quartal 2015 hauptsächlich vom inländischen Konsum: Sowohl die privaten Konsumausgaben (+0,6%) als auch die des Staates (+1,3%) nahmen kräftig zu. Dagegen waren die Anlageinvestitionen leicht rückläufig: In Ausrüstungen wurden 0,8% weniger investiert als im Vorquartal, in Bauten 0,3% weniger.

Im Vorjahresvergleich hat sich das Wirtschaftswachstum leicht beschleunigt: Das preisbereinigte BIP stieg im dritten Quartal 2015 um 1,8% nach 1,6% im zweiten und 1,2% im ersten Quartal 2015. Dabei kamen die positiven Impulse im dritten Quartal 2015 vor allem aus dem Inland: Die privaten Konsumausgaben waren preisbereinigt um 2,1% höher als im Vorjahr, die des Staates um 2,9%. Daneben wurde in Ausrüstungen deutlich mehr investiert als ein Jahr zuvor (+4,2%). Die Bauinvestitionen legten ebenfalls zu (+0,8%), aber nicht in allen Teilbereichen: Während in den Wohnungsbau mehr investiert wurde als im dritten Quartal 2014, entwickelte sich der gewerbliche Bau schwächer als im Vorjahr.

Die preisbereinigte Bruttowertschöpfung war im dritten Quartal 2015 in fast allen Wirtschaftsbereichen höher als ein Jahr zuvor. Den stärksten Anstieg hatte der Bereich Information und Kommunikation (+2,9%), gefolgt von den Unternehmensdienstleistern (+2,7%). Auch das Verarbeitende Gewerbe steigerte seine Wirtschaftsleistung (+1,4%), im Baugewerbe gab es dagegen nur ein kleines Plus von

0,2% (vgl. Statistisches Bundesamt 2015a).

Die gute Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich zuletzt leicht eingetrübt. Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands sank von 109,0 Punkten im November auf 108,7 Punkte im Dezember. Die Einschätzungen zur aktuellen Geschäftslage fielen zurück. Der Optimismus bezüglich der zukünftigen Geschäfte blieb hingegen unverändert. Die Indexwerte für Klima, Lage und Erwartungen liegen jedoch insgesamt um etwa 3 Punkte höher als im Vorjahresmonat (vgl. Sinn 2015). Die Geschäftserwartungen der Unternehmen haben aktuell einen Horizont bis zum Frühjahr; das lässt hoffen, dass bei nicht verschlechterten Rahmenbedingungen der moderate Wachstumskurs der Wirtschaft beibehalten wird. Zumal auch die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland im November wieder zuversichtlicher klangen. Der Index stieg gegenüber dem Vormonat um 8,5 Punkte auf einen Stand von 10,4 Punkten (langfristiger Mittelwert: 24,8 Punkte). Dies war der erste Zugewinn nach sieben Rückgängen in Folge. »Der Ausblick für die deutsche Volkswirtschaft hellt sich gegen Ende des Jahres etwas auf. Die robuste deutsche Konjunktur dürfte sich insbesondere auf die derzeitige Konsumfreude der Deutschen, den erneut gesunkenen Außenwert des Euro und die voranschreitende Erholung in den Vereinigten Staaten stützen« (Fuest 2015).

Kräftiges Wachstum der Fahrzeuginvestitionen

Eine wesentliche Stütze für das Leasing im Jahr 2015 waren die Fahrzeuginvestitionen, da sich die Automobilkonjunktur unerwartet günstig entwickelte. Bei den Pkw-Neuzulassungen ergab sich in den ersten elf Monaten des Jahres ein Plus von 5,4%, wobei im November die Die-

selffahrzeuge, ungeachtet des Abgasskandals, kräftig zulegen konnten. Für das Gesamtjahr ist mit einer Steigerung von etwa 5% zu rechnen. Dabei war der Anteil der gewerblichen Neuzulassungen, die zu den Investitionen zählen, mit 66,4% rekordverdächtig hoch. Bei den Nutzfahrzeugen, die als guter Konjunkturindikator gelten, gab es von Januar bis November einen Zuwachs von rund 3%; hier war im November sogar ein zweistelliges Wachstum erzielt worden (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2015).

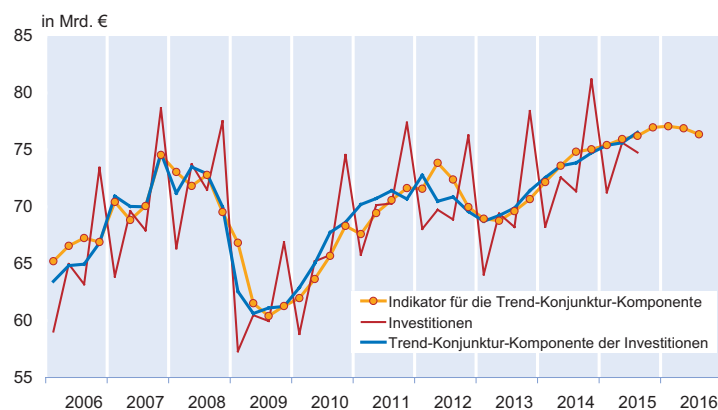
Das Geschäftsklima der Leasinggesellschaften verbessert sich seit dem Jahresbeginn 2015 tendenziell, wie die Ergebnisse der Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor belegen. Die Geschäftslageurteile erreichten im Juli mit +36% ihren zwischenzeitlichen Höhepunkt, blieben damit aber leicht unter dem Maximum des Jahres 2014 mit +39% (August). Insgesamt pendelten sie von Januar bis November um die 30%-Marke, im Dezember verbesserten sie sich allerdings kräftig; mit +46% war die Zufriedenheit der Leasinggesellschaften mit ihrem Geschäftsverlauf so groß wie zuletzt im Sommer 2007. Die Geschäftserwartungen erreichten im Juni mit +28% ihren Jahreshöchstwert. In der Folgezeit ließ der Optimismus jedoch nach und sank im November deutlich auf +8%. Im Dezember stiegen die Erwartungen zwar wieder auf +18%, das war aber dennoch der zweitniedrigste Wert des Jahres. Dies deutet auf eine nachlassende Dynamik in den kommenden Monaten hin. Das vierte Quartal dürfte gegenüber dem dritten ein spürbar geringeres Wachstum aufweisen, da es sich mit dem recht hohen Wachstum des Schlussquartals im Vorjahr messen muss.

Für das Wachstum der Leasinginvestitionen 2015 war vor allem die Fahrzeugsparte verantwortlich, die ein Plus von fast 6% erreichte, aber auch die Produktionsmaschinen mit +4%. Bei den übrigen Produktgruppen waren leichte Rückgänge zu verzeichnen. Das Immobilien-Leasing, das in den vergangenen Jahren – bei erheblicher Volatilität – kontinuierlich an Bedeutung verlor, verzeichnete 2015 ein Minus von knapp 29% auf rund 1,2 Mrd. Euro. Hier und bei Großmobilen zeigt sich die Zurückhaltung der bankenabhängigen Leasinggesellschaften bei Großprojekten.

Investitionsindikator signalisiert für 2015 einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen

Der auch auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator¹, den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unter-

Abb. 1
Investitionsindikator



Berechnungsstand: 27. November 2015.

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

nehmen gemeinsam ermitteln, signalisiert für das Jahr 2015 einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von 3,8%. In den ersten drei Quartalen beliefen sich die Zuwächse auf über 4%, für das Schlussquartal zeigt der Indikator hingegen nur noch ein Plus von 2,1% an. Danach deuten die Werte für die ersten drei Quartale von 2016 zwar auf eine weitere Zunahme hin, jedoch mit abgeschwächter Dynamik.

Die Gemeinschaftsdiagnose führender Forschungsinstitute vom Oktober 2015 ging von einem Anstieg der nominalen Bruttoanlageinvestitionen von 3,7% (real: +2,4%) für das Gesamtjahr 2015 aus, davon +4,5% (real: +4,4%) für die Ausrüstungsinvestitionen. Die Investitionen im Gewerbebau sollen hingegen um real 1,7% zurückgehen, was nominal Stagnation bedeuten dürfte (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2015). Dass der Aufschwung 2015 nicht kräftiger ausfällt, liegt an der weiterhin moderaten Investitionstätigkeit der deutschen Wirtschaft. Die Ausrüstungsinvestitionen nehmen mit 4,5% zwar so stark zu wie im Vorjahr. In Anbetracht der relativ guten Konjunktur und der niedrigen Zinsen ist das allerdings eine im historischen Vergleich wenig dynamische Entwicklung, wie der Sachverständigenrat in seinem aktuellen Herbstgutachten feststellte. Angesichts der ungewöhnlich günstigen Finanzierungsbedingungen deutet die insgesamt moderate Investitionsentwicklung auf relativ verhaltene Erwartungen der Unternehmen über die zukünftige Wirtschaftsentwicklung hin, und es stellt sich die Frage, ob der Investitionsstandort Deutschland hinreichend attraktiv ist (vgl. Sachverständigenrat 2015).

In diesem Zusammenhang ist jedoch auch zu berücksichtigen, dass die Wirtschaft neben den Anlageinvestitionen nach wie vor auch erheblich in die Gewinnung neuer Mitarbeiter und in die Qualifizierung des vorhandenen Personals investiert. Trotz des eher moderaten Wirtschaftswachstums steigt die Zahl der Beschäftigten in Deutschland scheinbar

¹ Detaillierte Informationen zur Methode finden sich in Gürtler und Städtler (2007).

unaufhaltsam. Wie das Statistische Bundesamt kürzlich mitteilte, wurde bei der Erwerbstätigkeit im dritten Quartal 2015 mit 43,2 Mio. Erwerbstätigen ein neuer Höchststand seit der Wiedervereinigung erreicht (vgl. Statistisches Bundesamt 2015b).

Die deutsche Wirtschaft will auch weiter neue Mitarbeiter einstellen. Das ifo Beschäftigungsbarometer stieg im Dezember von 109,9 im Vormonat auf 110,5 Punkte. Dies ist der höchste Wert seit April 2011. Die Arbeitsmarktzahlen werden sich damit anhaltend positiv entwickeln. Die Investitionen in Humankapital (wie z.B. innerbetriebliche Weiterbildung) werden in der VGR nicht berücksichtigt. Gerade dem Einsatz hochqualifizierten Personals kommt aber aus Wettbewerbsgesichtspunkten sowie aus Sicht der Innovationsfähigkeit von Unternehmen eine wesentliche Bedeutung zu (vgl. Sauer und Strobel 2015). Dies gilt insbesondere im Hinblick auf die Herausforderungen im Rahmen der Maßnahmen, die unter dem Stichwort »Industrie 4.0« beschrieben werden. Experten weisen darauf hin, dass die Lösungen bisher vor allem in der Technik gesucht werden. Dabei spiele gerade der Mensch im Innovationsprozess eine wichtige Rolle: als Mitgestalter und Koproduzent, als Anwender und Innovator (vgl. Buhr 2015). Positiv ist auch zu bewerten, dass die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten der deutschen Industrieunternehmen seit 2010 im Aufwind sind, wie eine aktuelle Studie des DIW feststellte: »Alles in allem befindet sich die deutsche Industrie mit dem kräftigen FuE-Aufwuchs jedoch auf einem guten Weg und schneidet – zumindest im europäischen Vergleich – besser ab als andere Länder (Eickelpasch 2015)«.

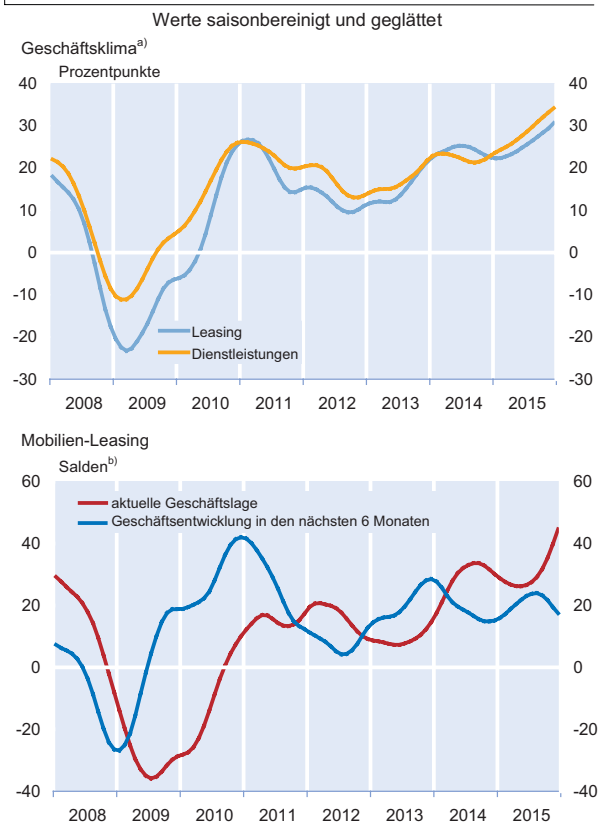
2016: Gebremste Dynamik erwartet

Für 2016 rechnet die ifo Prognose vom Dezember 2015 erneut mit einem realen Anstieg der Wirtschaftsleistung in Deutschland. Im Jahresdurchschnitt wird für das BIP ein nominales Plus von 3,6% (real: +1,9%) angenommen und für die Ausrüstungsinvestitionen ein Wachstum von nominal 3,9% und real 3,5%. Auch für die Investitionen in den Nichtwohnbau ist, nach dem Rückgang im Vorjahr, für 2016 ein Zuwachs von real 1,3% veranschlagt, der sich nominal auf etwa 3% belaufen dürfte (vgl. Wollmershäuser et al. 2015).

Insgesamt ist also für 2016 – nach derzeitigem Prognosestand – mit nochmals steigenden Ausgaben für die Ausrüstungsgüter und für die Leasingengagements zu rechnen, wenn auch mit gebremster Dynamik. Verunsicherungen im Gefolge der weltweiten Konfliktherde und der anhaltenden Eurokrise dürften erfahrungsgemäß zuerst beim Investitionsverhalten der Unternehmen sichtbar werden und stellen daher ein Prognoserisiko dar. Ein wesentliches Risiko für die wirtschaftliche Entwicklung geht von den politischen Spannungen im Nahen Osten und den unübersichtlichen Interessenslagen der an den zahlreichen Konflikten beteiligten

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: 18. Dezember 2015.

Parteien aus. Zwar dürften die jüngst in Paris von einer dieser Parteien verübten Terroranschläge keine nennenswerten konjunkturellen Auswirkungen haben. Die daraus hervorgehenden politischen Reaktionen Frankreichs sowie anderer Nationen zeigen jedoch, wie brisant die geopolitische Lage im Nahen Osten ist. Eine Eskalation der Zerwürfnisse dort könnte Konsumenten, Produzenten und Investoren auf der ganzen Welt verunsichern und somit die konjunkturelle Entwicklung spürbar dämpfen.

Die Vereinigung der bayerischen Wirtschaft (VBW) erklärte kürzlich: Deutschland verliert als Investitionsstandort an Bedeutung. Die Musik spielt im Ausland. Das Anlagevermögen der Industrie in Bayern ist seit 2000 nur um knapp 15% gestiegen, die Direktinvestitionen im Ausland haben sich dagegen im gleichen Zeitraum verdreifacht (vgl. Scharnitzky 2015). Die Investitionsdynamik wird 2016 auch etwas von der angekündigten, Milliarden schweren Kürzung des Investitionsbudgets von VW im Zusammenhang mit der Dieselfärfare gedämpft. Ursprünglich hatte der Konzern für den Zeitraum 2015 bis 2019 Rekordinvestitionen geplant (vgl. Fromm 2015). Schließlich bleibt abzuwarten, wie sich diese Problematik auf die Entwicklung der Pkw-Neuzulassungen

und damit auf die Fahrzeuginvestitionen des kommenden Jahres auswirken wird. Diese sind entscheidend für das Wachstum des Leasinggeschäfts. Der Verband der deutschen Automobilindustrie (VDA) rechnet für 2016 mit 3,2 Mio. Pkw-Neuzulassungen (vgl. Gammelin und Schäfer 2015). Das würde gegenüber dem starken Jahr 2015 bestenfalls ein minimales Wachstum bedeuten. Das CAR-Institut geht in seiner aktuellen Prognose sogar davon aus, dass es hierzulande einen Rückgang der Pkw-Käufe um 0,9% geben wird (vgl. handelsblatt.com 2015).

Die von Energie sparenden Technologien getriebene Investitionswelle ist hingegen ein Hoffnungsträger für die Leasingbranche über 2016 hinaus. Daneben dürfte die unter dem Schlagwort »Industrie 4.0« beschriebene vierte industrielle Revolution beträchtliche Investitionen anstoßen, vor allem auf mittlere Frist.

Wichtig ist, dass die Wirtschaftspolitik nun geeignete Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Wachstumskräfte schafft, und zwar jetzt vor allem für die privaten Investitionen. Das Bundeswirtschaftsministerium plant offenbar großzügigere Abschreibungsregeln für Unternehmen (vgl. Reiermann 2015). Das wäre zwar ein Schritt in die richtige Richtung, es bleibt aber abzuwarten, ob der Finanzminister, mit Blick auf die steigenden Ausgaben für die Flüchtlinge, diesen Plänen zustimmt.

Literatur

Buhr, D. (2015), »Weit mehr als Technik: Industrie 4.0«, *ifo Schnelldienst* 68(10), 10–11.

Eickelpasch, A. (2015), »Forschung und Entwicklung in der Industrie: Unternehmen stehen besser da denn je«, *DIW-Wochenbericht* 82(31), 695.

Fromm, T. (2015), »Wolfsburger Sparpaket«, *Süddeutsche Zeitung*, 21. November, 29.

Fuest, C. (2015), »ZEW-Konjunkturerwartungen – Konjunkturausblick verbessert sich«, Pressemitteilung, 17. November, verfügbar unter: www.zew.de.

Gammelin, C. und U. Schäfer (2015), »Verdeckte Bilanz«, *Süddeutsche Zeitung*, 2. Dezember, 19.

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

handelsblatt.com (2015), »Auf Käufer warten 2016 »paradiesische Zeiten««, 3. Dezember, verfügbar unter: www.handelsblatt.com.

Kraftfahrt-Bundesamt (2015), »Fahrzeugzulassungen im Oktober 2015«, Pressemitteilung Nr. 26/2015.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), »Deutsche Konjunktur stabil – Wachstumspotenziale heben«, *ifo Schnelldienst* 68(19), 3–62.

Reiermann, C. (2015), »Unter den Möglichkeiten«, *Der Spiegel*, 19. November, 86.

Sachverständigenrat (2015), *Zukunftsfähigkeit in den Mittelpunkt, Jahresgutachten 2015/16*, Wiesbaden.

Sauer, S. und T. Strobel (2015), »Aktuelle Ergebnisse der ifo Investorenrechnung: Investitionen in geistiges Eigentum gewinnen an Bedeutung«, *ifo Schnelldienst* 68(6), 40–42.

Scharnitzky, R. (2015), »Gedrosseltes Wachstum«, *Süddeutsche Zeitung*, 26. November, 46.

Sinn, H.-W. (2015), »ifo Geschäftsklimaindex gibt auf hohem Niveau leicht nach – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Dezember 2015«, Pressemitteilung, 17. Dezember, verfügbar unter: www.cesifo-group.de.

Statistisches Bundesamt (2015a), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2015«, Pressemitteilung Nr. 430, 24. November.

Statistisches Bundesamt (2015b), »Mehr als 43 Millionen Erwerbstätige im 3. Quartal 2015«, Pressemitteilung Nr. 421, 17. November.

Wollmershäuser, T., W. Nierhaus, T.O. Berg, Chr. Breuer, J. Garnitz, Chr. Grimme, A. Hristov, N. Hristov, W. Meister, M. Reif, F. Schröter, A. Steiner, K. Wohlrabe und A. Wolf (2015), »ifo Konjunkturprognose 2015–2017: Verhaltener Aufschwung setzt sich fort«, *ifo Schnelldienst* 68(24), 23–66.