

Eine Vielzahl von Faktoren dämpft Investitionsdynamik und Leasing

Der Investitionsindikator, den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen gemeinsam ermitteln, signalisiert für das Jahr 2016 einen moderaten Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von 2 bis 3%, nach einem Plus von 5,2% im Vorjahr.

Die deutsche Wirtschaft hat ihren moderaten Wachstumskurs auch zum Jahresende 2015 fortgesetzt, wie das Statistische Bundesamt kürzlich mitteilte. Nach ersten Berechnungen war das Bruttoinlandsprodukt (BIP) – preis-, saison- und kalenderbereinigt – im vierten Quartal 2015 um 0,3% höher als im Vorquartal. Die konjunkturelle Lage in Deutschland war damit im Jahr 2015 durch ein solides und stetiges Wirtschaftswachstum gekennzeichnet (jeweils + 0,3% im dritten und vierten Quartal und + 0,4% in den ersten beiden Quartalen des Jahres). Für das gesamte Jahr 2015 ergibt sich daraus ein durchschnittlicher Anstieg von + 1,7% (nominal: + 3,8%; vgl. Statistisches Bundesamt 2016a).

Im Vorjahresvergleich kamen die Wachstumsimpulse im vierten Quartal 2015 vor allem aus dem Inland: Es stiegen neben den privaten Konsumausgaben (+ 1,6%) vor allem auch die Konsumausgaben des Staates (+ 2,7%). In Ausrüstungsgüter wurde preisbereinigt 6,3% mehr investiert als vor Jahresfrist. Für 2015 insgesamt wurde hier ein Plus von real 4,8% und nominal 5,4% (einschließlich der sonstigen Anlagen nominal: + 4,5%) ermittelt.

Fahrzeuginvestitionen erneut mit kräftigem Wachstum

Einen ähnlich günstigen Verlauf nahm 2015 hier zu Lande die Automobilkonjunktur. Der Dezember beschloss das Jahr mit einem kräftigen Wachstum von 7,7% bei den Neuzulassungen. Für das Gesamtjahr bedeutete dies einen Zuwachs von 5,6%, dabei ging der Anteil der privaten Neuzulassungen zu Gunsten der gewerblichen – die zu den Investitionen gezählt werden – erneut zurück. Das sechste Jahr in Folge schrumpfte der Privatanteil der Pkw-Neuzulassungen auf nunmehr 34,2% (2014: 36,2%; vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2016a). Auch der Nutz-

fahrzeugmarkt war 2015 mit + 4,3% im Aufwind.

Den Trendumfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) zufolge ist der Anschaffungswert des Neugeschäfts mit Mobilien im vierten Quartal 2015 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um beachtliche 7,8% gewachsen (vgl. BDL 2016). Im Jahresdurchschnitt von 2015 hat der gesamte Leasingmarkt im Neugeschäft ein Wachstum von 3% auf 52,2 Mrd. Euro erreicht, wie die Ergebnisse des jüngsten ifo Investitionstests zeigen. Dabei ist bei Mobilien ein Plus von 4,1% und bei Immobilien ein Rückgang von 28,8% gemeldet worden. 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%. Die Mobilien-Leasingquote stellte sich damit auf 22,9% (vgl. Städtler 2015).

Für 2016 rechnete die ifo Prognose vom Dezember 2015 mit einem weiteren realen Anstieg der Wirtschaftsleistung in Deutschland (vgl. Wollmershäuser et al. 2015). Nach derzeitigem Prognosestand ist für 2016 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.

Die deutschen Maschinenbauer bekommen die Verunsicherung ihrer Kunden angesichts der zahlreichen Krisen zu spüren, wie der Branchenverband VDMA kürzlich mitteilte. Die Branche musste im Januar einen Rückgang der Bestellungen um real 12%, davon 8% aus dem Inland hinnehmen (vgl. o.V. 2016).

Indikator signalisiert nur moderates Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen

Der auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator¹, den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen gemeinsam ermitteln, signalisiert für das Jahr 2016 einen moderaten Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen (das sind vor allem Software-Produkte sowie Forschung und Entwicklung) von 2 bis 3%, nach einem Plus von 5,2% im Vorjahr (vgl. Abb. 1).

In Anbetracht der noch immer recht guten Konjunktur in Deutschland und der anhaltend niedrigen Zinsen ist das jedoch eine im historischen Vergleich wenig dynamische Entwicklung. Dabei ist zu beachten, dass das Wirtschaftswachstum gegenwärtig vor allem vom privaten und staatlichen Konsum getragen wird. Die Investitionsneigung der Unternehmen leidet hingegen unter der Verunsicherung, die von den zahlreichen globalen Krisen, den Turbulenzen an den Aktienmärkten und der ungelösten Flüchtlingsproblematik ausgeht. Offenbar halten die Unternehmen derzeit die Zukunftsaussichten deshalb nicht für ausreichend gut, um stärker zu investieren. Umgekehrt gilt aber auch: Falls sich im derzeitigen Krisenszenario klare Entwarnungssignale erkennen lassen, ist mit einem Anspringen der Investitionskonjunktur zu rechnen. Aufgeschobene Projekte gibt es genug.

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

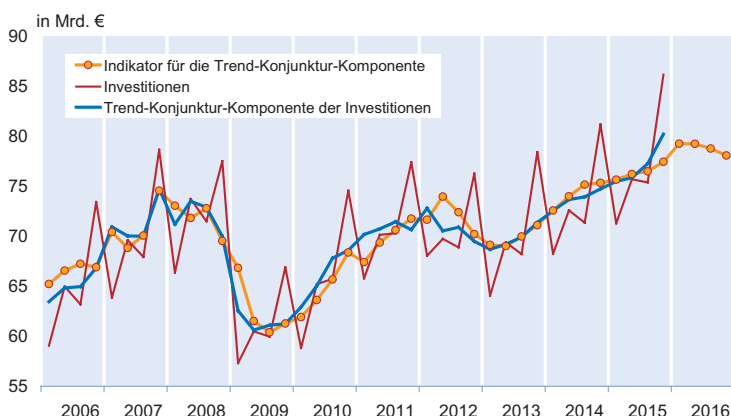
Erwerbstätigkeit wurde im vierten Quartal 2015 mit 43,4 Mio. Erwerbstätigen ein neuer Höchststand seit der Wiedervereinigung erreicht (vgl. Statistisches Bundesamt 2016b), und auch im Januar 2016 stieg die Zahl der Erwerbstätigen gegenüber dem Vorjahresmonat erneut um 1,2% (vgl. Statistisches Bundesamt 2016c). Die deutsche Wirtschaft will zwar auch weiterhin neue Mitarbeiter einstellen, die Firmen werden jedoch zuletzt etwas skeptischer bezüglich der Schaffung weiterer Arbeitsplätze. Das ifo Beschäftigungsbarmeter sank im Februar auf 108,0 Punkte, von 109,7 im Vormonat.

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 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 (vgl. Eickelpasch 2015).

Das Geschäftsklima der Leasinggesellschaften bewegte sich im Jahr 2015 und auch noch im Januar des laufenden Jahres auf einem sehr komfortablen Niveau, wie die Ergebnisse der Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor belegen. Im Februar ist es jedoch deutlich zurückgefallen, auf ein Niveau, wie es zuletzt Ende 2013 zu beobachten war. Sowohl die Geschäftslageurteile sind von + 32,0 auf + 24,0 Saldenpunkte zurückgegangen wie auch die Geschäftserwartungen von + 25,0 auf + 17,0 Saldenpunkte. Die Optimisten überwiegen also nicht mehr so stark wie zuvor (vgl. Abb. 2). Dies deutet auf eine etwas nachlassende Dynamik bei neuen Leasinginvestitionen in den kommenden Monaten hin, falls sich der aktuelle Wert nicht als Ausreißer erweist. Die Wachstumsperspektiven der Leasinggesellschaften im laufenden Jahr hängen stark von der weiteren Entwicklung der Anlageinvestitionen und hier insbesondere von der Automobilkonjunktur im Jahr 2016 ab. Der Verband der deutschen Automobilindustrie (VDA) rechnet für 2016 mit

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

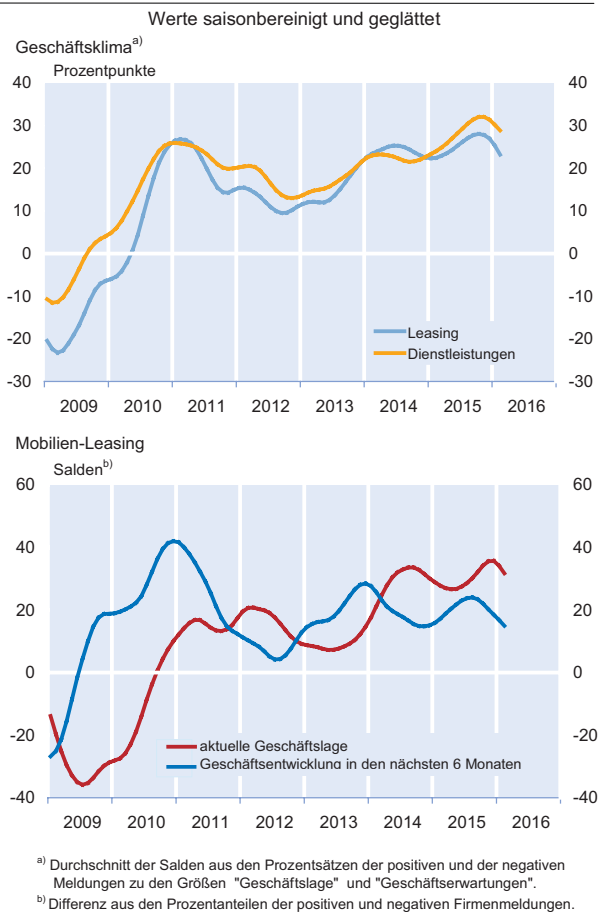
Abb. 1
Investitionsindikator



Berechnungsstand: 24. Februar 2016.

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

Abb. 2
Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing



Quelle: ifo Konjunkturtest Dienstleistungen, Berechnungsstand: 23. Februar 2016.

3,2 Mio. Pkw-Neuzulassungen (vgl. Gammelin und Schäfer 2015). Das würde gegenüber dem starken Jahr 2015 Stagnation bedeuten. Das CAR-Institut geht in seiner aktuellen Prognose hingegen davon aus, dass es einen Rückgang der Pkw-Käufe um 0,9% geben wird (vgl. handelsblatt.com 2015). Zum Jahresauftakt 2016 zeigte sich die Automobilkonjunktur indessen in bester Verfassung. In den Monaten Januar und Februar sind die Neuzulassungen jeweils kräftig gestiegen: Bei Pkw ist bisher ein Plus von 7,8% aufgelaufen, bei Nutzfahrzeugen sind es sogar 12% (vgl. Krafftahrt-Bundesamt 2016b).

Es sind vor allem umfragebasierte Indikatoren, die zu Beginn des laufenden Jahres auf eine nachlassende Dynamik des Wirtschaftswachstums, insbesondere der Investitionen, hindeuten:

Eine Umfrage des ifo Instituts bei 450 Managern aus den Wirtschaftsbereichen Industrie, Bau, Handel und Dienstleistungen zeigte, dass die Befragten im laufenden Jahr eher

mit einem etwas langsameren Wachstum im Vergleich zu 2015 rechnen. Was die Investitionspläne betrifft, halten sich die positiven und die negativen Antworten die Waage (vgl. Garnitz und Wohlrabe 2016). Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt eine Umfrage des Deutschen Industrie- und Handelskammertags (DIHK): Trotz noch guter Beurteilung der aktuellen Geschäftslage blicken die Unternehmen mit zunehmender Skepsis ins neue Jahr und wollen nicht merklich mehr investieren als im Vorjahr (vgl. Heide und Specht 2016).

Die Finanzierungsfrage sollte zunehmenden Investitionen jedoch auch im laufenden Jahr nicht im Wege stehen. Die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft ist zwar im Februar minimal auf 14,5% gestiegen, nach 14,3% im Vormonat. An den günstigen Finanzierungsbedingungen für die deutsche Wirtschaft ändert sich aber wenig. Eine Kreditfinanzierung ist für die Unternehmen weiterhin kein Problem (vgl. Sinn 2016a). Außerdem stehen reichlich Innenfinanzierungsmittel zur Verfügung.

Die Zuversicht deutscher Finanzexperten hat sich im Februar verschlechtert. Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland gingen im Februar 2016 zum zweiten Mal in Folge zurück. Der Index verlor gegenüber dem Vormonat 9,2 Punkte und steht jetzt bei 1,0 Punkten (langfristiger Mittelwert: 24,6 Punkte). Auch die Bewertung der konjunkturellen Lage in Deutschland verschlechterte sich. Der Index fiel um 7,4 Punkte auf nun 52,3 Punkte (vgl. Steffen 2016).

Der ifo Index für die Wirtschaft im Euroraum hat im ersten Quartal 2016 um weitere drei Indexpunkte nachgegeben. Er fiel auf 118,9 Punkte, liegt damit aber weiterhin deutlich über seinem langfristigen Durchschnitt. Die Beurteilung der aktuellen wirtschaftlichen Lage war nur etwas weniger günstig als im Vorquartal. Auch die positiven Erwartungen trübten sich leicht ein. Die Erholung im Euroraum wird sich nur verlangsamt fortsetzen (vgl. Sinn 2016b).

Das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland, das stark vom Außenhandel abhängig ist, geht von einem langsameren Wachstum seiner Exporte aus. Die ifo Exporterwartungen sanken im Februar auf 4,5 Saldenpunkte, nach 7,4 im Vormonat. Das Abflauen der weltwirtschaftlichen Dynamik schlägt sich immer mehr in der deutschen Exportindustrie nieder.

Last but not least ist auch der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands im Februar nochmals gesunken. Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich erneut verschlechtert. Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands sank von 107,3 Punkten im Januar auf 105,7 Punkte im Februar. Dies ist der dritte Rückgang in Folge. Die Unternehmen waren erstmals seit mehr als einem Jahr mehrheitlich pessimistisch bezüglich ihrer Geschäftsaussichten. Die aktuelle Lage wur-

de hingegen etwas besser eingeschätzt. Die Sorgen der deutschen Wirtschaft werden größer, insbesondere in der Industrie. Im Verarbeitenden Gewerbe ist der Geschäftsklimaindex deutlich gefallen. Die Erwartungen der Industriefirmen gaben merklich nach. Dies war der stärkste Rückgang seit November 2008. Die Industrie befürchtet eine Fortsetzung des Abschwungs, nachdem ihre Produktion am Jahresende 2015 bereits rückläufig war (vgl. Sinn 2016c).

Insgesamt ist also für 2016 – nach derzeitigem Prognosestand – mit moderat steigenden Ausgaben für Ausrüstungsgüter zu rechnen. Daran sollten die Leasinggesellschaften zumindest durchschnittlich partizipieren können. 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.

Literatur

- BDL (2016), »Trendmeldung 4. Quartal 2015«, Ergebnisse, Februar.
- 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.
- Gammelin, C. und U. Schäfer (2015), »Verdeckte Bilanz«, *Süddeutsche Zeitung*, 2. Dezember, 19.
- Garnitz, J. und K. Wohlrabe (2016), »Investitions- und Beschäftigungspläne der Unternehmen für 2016«, *ifo Schnelldienst* 69(1), 38–40.
- 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‘«, online verfügbar unter: www.handelsblatt.com, 3. Dezember.
- Heide, D. und F. Specht (2016), »Die große Verunsicherung«, *Handelsblatt*, 11. Februar, 9.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2016a), »Fahrzeugzulassungen im Dezember 2015«, Pressemitteilung Nr. 1.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2016b), »Fahrzeugzulassungen im Februar 2016«, Pressemitteilung Nr. 7.
- Sauer, S. und T. Strobel (2015), »Aktuelle Ergebnisse der ifo Investorenrechnung: Investitionen in geistiges Eigentum gewinnen an Bedeutung«, *ifo Schnelldienst* 68(6), 40–42.
- o.V. (2016), »Maschinenbauer spüren Krise«, *Süddeutsche Zeitung*, 3. März, 21.
- Sinn, H.-W. (2016a), »Kredithürde steigt minimal – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Februar 2016«, 29. Februar, verfügbar unter: <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Survey-Results/Konjunkturtest/Kredithuerde/Archiv/2016/Kredithuerde-20160229.html>.
- Sinn, H.-W. (2016b), »ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum trübt sich weiter ein«, 4. Februar, verfügbar unter: <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Survey-Results/World-Economic-Survey/Economic-Climate-for-the-Euro-Area/Archive/2016/Economic-Climate-Euro-Area-20160204.html> www.cesifo-group.de.
- Sinn, H.-W. (2016c), »ifo Geschäftsklimaindex sinkt deutlich – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Februar 2016«, 23. Februar, verfügbar unter: <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Survey-Results/Business-Climate/Geschaeftsklima-Archiv/2016/Geschaeftsklima-20160223.html>.
- Städtler, A. (2015), »Leasing und Anlageinvestitionen wachsen im Gleichschritt – moderates Wachstum auch für 2016 erwartet«, *ifo Schnelldienst* 68(23), 67–77.
- Statistisches Bundesamt (2016a), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2015«, Pressemitteilung Nr. 56, 23. Februar.
- Statistisches Bundesamt (2016b), »Kräftiger Zuwachs der Erwerbstätigenzahl im 4. Quartal 2015«, Pressemitteilung Nr. 49, 16. Februar.
- Statistisches Bundesamt (2016c), »Januar 2016: Erwerbstätigkeit steigt im Vorjahresvergleich weiter«, Pressemitteilung Nr. 68, 1. März.
- Steffen, S. (2016), »ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland – Februar 2016«, verfügbar unter: www.zew.de, Pressemitteilung, 16. März.
- 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.