

Der Investitionsindikator, den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen gemeinsam ermitteln, signalisiert für das Jahr 2016 einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von 2,5%. Für 2017 ist insgesamt mit einem weiteren Anstieg des Bruttoinlandsprodukts sowie nochmals höheren Ausgaben für die Ausrüstungsgüter und für die Leasingengagements zu rechnen, allerdings bei nachlassendem Wachstumstempo.

Wie das Statistische Bundesamt im November 2016 berichtete, lag das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im dritten Quartal 2016 – preis-, saison- und kalenderbereinigt – um 0,2% höher als im Vorquartal, in den ersten zwei Quartalen war es stärker gestiegen (um 0,4% im zweiten und um 0,7% im ersten Quartal). Positive Impulse kamen im dritten Quartal 2016 überwiegend vom inländischen Konsum: Sowohl die privaten Konsumausgaben (+ 0,4%) als auch die Konsumausgaben des Staates (+ 1,0%) nahmen kräftig zu. Dagegen stagnierten die Anlageinvestitionen: In Ausrüstungen wurden 0,6% weniger investiert als im Vorquartal, in Bauten 0,3% mehr.

Auch im Vorjahresvergleich hat sich das Wirtschaftswachstum etwas verlangsamt: Das preisbereinigte BIP stieg im dritten Quartal 2016 um 1,5% nach 3,1% im zweiten und 1,5% im ersten. Dabei kamen die positiven Impulse vor allem aus dem Inland: Die privaten Konsumausgaben waren preisbereinigt um 1,5% höher als im Vorjahr, die des Staates sogar um 4,5%. Die Bauinvestitionen legten ebenfalls zu (+ 2,0%), insbesondere bei Wohnbauten. Dagegen wurde in Ausrüstungen etwas weniger investiert als ein Jahr zuvor (– 0,6%).

Die preisbereinigte Bruttowertschöpfung war im dritten Quartal 2016 in allen Wirtschaftsbereichen höher als vor Jahresfrist. Den stärksten Anstieg hatte der Bereich Information und Kommunikation (+ 2,9%), gefolgt von den Finanz- und Versicherungsdienstleistern (+ 2,5%). Auch das Baugewerbe steigerte seine Wirtschaftsleistung deutlich (+ 2,4%). Im Verarbeitenden Gewerbe gab es ein leichtes Plus von 0,9% (vgl. Statistisches Bundesamt 2016a).

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft erwies sich zuletzt weiterhin als

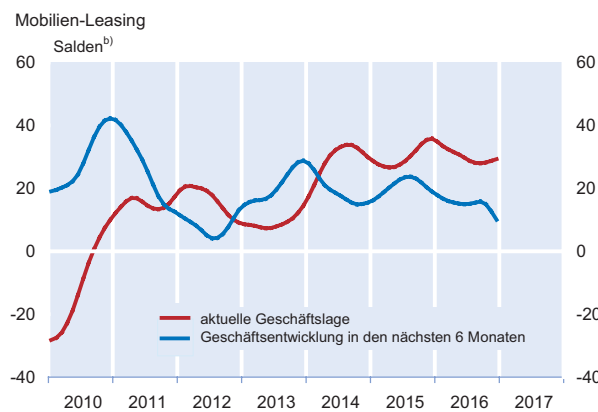
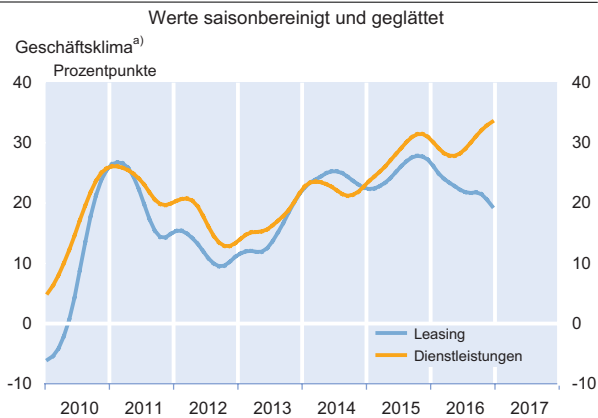
gut. Der ifo Geschäftsklimaindex stieg im Dezember von 110,4 auf den Jahreshöchstwert von 111,0. Die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage verbesserte sich auf den höchsten Stand seit Februar 2012. Auch der Ausblick auf das erste Halbjahr 2017 fiel leicht optimistischer aus (vgl. Fuest 2016a). Die deutschen Exporteure hoffen zudem auch auf eine Verbesserung ihres Auslandsgeschäfts im Jahr 2017. Die Exporterwartungen stiegen im Dezember von 6,7 auf 8,0 Saldenpunkte. Dazu trägt auch die Zinsanhebung der amerikanischen Zentralbank, die den Dollarkurs hochtrieb, bei (vgl. Fuest 2016b).

Lebhafte Fahrzeugkonjunktur

Die Automobilkonjunktur entwickelte sich 2016 im Jahresverlauf unerwartet günstig. Bei den Pkw-Neuzulassungen ist in den ersten elf Monaten ein Plus von 4,6% aufgelaufen. Für das Gesamtjahr ist daher mit einer ähnlichen Steigerung zu rechnen. Von Januar bis November blieb der Anteil der privaten Pkw-Neuzulassungen mit 34,6% auf niedrigem Niveau (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2016). Das heißt, der Anteil der Fahrzeuge, die zu den Investitionen zählen, war mit 65,4% weiter sehr hoch. Bei den Nutzfahrzeugen, die als guter Konjunkturindikator gelten, gab es in diesem Zeitraum einen Zuwachs von rund 6%; hier war jedoch im November Stagnation zu verzeichnen.

Das Geschäftsklima der Leasinggesellschaften konnte das hohe Niveau der ersten Jahreshälfte nicht halten, wie die Ergebnisse der Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor belegen. Die Geschäftsklimareihe zeigt im Jahresverlauf eine leicht fallende Tendenz, liegt verglichen mit anderen Wirtschaftsbereichen aber immer noch auf einem sehr komfortablen Niveau (vgl. Abb. 1). Dafür waren auch weniger die Geschäftslageurteile

Abb. 1
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: 19. Dezember 2016.

verantwortlich, da die Zufriedenheit der Leasinggesellschaften mit dem Geschäftsverlauf in der zweiten Jahreshälfte wieder spürbar stieg. Die Geschäftserwartungen trübten sich dagegen vor allem in den vergangenen beiden Monaten deutlich ein. Das deutet auf eine nachlassende Dynamik in den nächsten Monaten hin.

Leasing auf Rekordniveau

Die Leasingbranche entwickelte sich 2016 wesentlich dynamischer als die Anlageinvestitionen der Gesamtwirtschaft. Dies belegen die Ergebnisse des ifo Investitionstests im Leasingsektor. Im Jahresdurchschnitt von 2016 wurde im Neugeschäft ein Wachstum von 8,5% auf 56,8 Mrd. Euro erreicht, das ist der bisher höchste Wert der Branche. Wobei bei Mobilien ein Plus von 7,2% und bei Immobilien ein Anstieg von knapp 79%, allerdings auf niedrigem Niveau, zu verzeichnen war. Damit schnitten die Leasinggesellschaften, nicht zuletzt dank der unerwartet dyna-

mischen Fahrzeugkonjunktur, deutlich besser ab als die gesamtwirtschaftlichen Investitionen. Dies bedeutet für die Leasingquote 2016 einen Anstieg auf 16,2% und bei Mobilien von 22,8 auf 24%, ein neues Rekordniveau (vgl. Städler 2016).

Für das Wachstum der Leasinginvestitionen 2016 war vor allem die Fahrzeugsparte verantwortlich, die ein Plus von etwa 8% erreichte, aber auch die Produktionsmaschinen mit rund +6%. Als Wachstumsspitzenreiter stellten sich, von niedrigem Niveau kommend, Großmobilen wie Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeuge sowie Immobilien heraus, die jeweils um rund 80% zulegen konnten. Die einzige Produktgruppe mit einem klaren Minus bei den Leasinginvestitionen waren EDV-Anlagen und Büromaschinen (-8%).

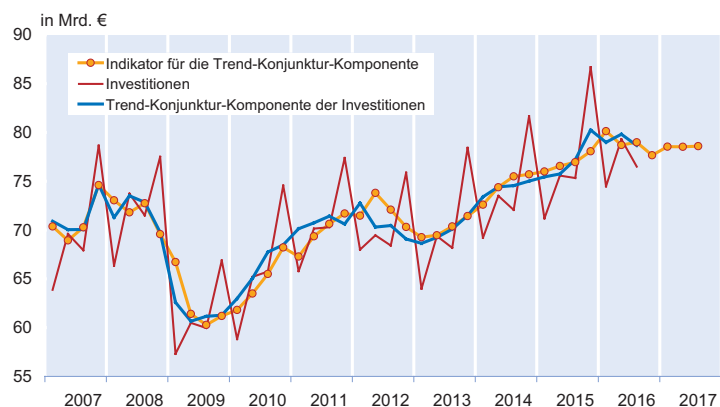
Indikator deutet auf schwächere Investitionsneigung hin

Der auch 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 Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von 2,5%. Danach deuten die Werte für die ersten drei Quartale von 2017 auf eine schwächere Entwicklung hin (vgl. Abb. 2). Betrachtet man die Ausrüstungsinvestitionen allein, also ohne die sonstigen Anlagen, ergibt sich für 2016 nur ein Zuwachs von etwa 1,6%.

In Anbetracht der relativ guten Konjunktur und der extrem niedrigen Zinsen ist das eine im historischen Vergleich wenig dynamische Entwicklung. Angesichts der ungewöhnlich günstigen Finanzierungsbedingungen deutet die insgesamt moderate Investitionsentwicklung auf relativ verhaltene Er-

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

Abb. 2
Investitionsindikator



Berechnungsstand: 24. November 2016.
Quelle: ifo Konjunkturtest Dienstleistungen; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

wartungen der Unternehmen und gestiegene Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Wirtschaftsentwicklung hin.

Sonstige Anlageinvestitionen mit erhöhtem Gewicht

Die anlässlich der letzten Generalrevision der VGR erheblich revidierten Investitionszahlen haben einen merklichen Einfluss auf die Entwicklung des Aggregats. Sie führten auch zu spürbaren Änderungen beim Verlauf und beim Niveau des ifo Investitionsindikators. Die Investitionen in sonstige Anlagen zeigen ein wesentlich weniger volatiles Entwicklungsmuster als die Ausrüstungsinvestitionen. Da erstere nun verdreifacht wurden, führt deren höheres Gewicht im Gesamtaggregate zu einem glatteren Verlauf des Indikators.

Hierbei ist zu beachten, dass aufgrund der jüngsten Konzeptänderung und Generalrevision der VGR durch das ESVG 2010 die Investitionsquoten vollständig neu berechnet und deutlich angehoben werden mussten. Denn die Behandlung von Ausgaben für Forschung und Entwicklung als Investitionen ist hier die quantitativ mit Abstand größte Konzeptänderung und zu etwa 70% für die Niveauerhöhung des BIP verantwortlich. Für das Jahr 2010 beispielsweise sind 2,3 Prozentpunkte der Niveauerhöhung des BIP (von insgesamt 3,3%) auf die Neubuchung von Forschung und Entwicklung zurückzuführen.

Auf der Verwendungsseite führte die geänderte Buchung von Forschung und Entwicklung zu einer deutlichen Erhöhung der nominalen Bruttoanlageinvestitionen um rund 62 Mrd. Euro beziehungsweise 14,3% im Jahr 2010. Investitionen in Forschung und Entwicklung (FuE) sind nun unter dem Begriff »Geistiges Eigentum« subsumiert; so werden im ESVG 2010 jene Investitionsarten bezeichnet, die zuvor die immateriellen Anlagegüter umfassten. Im Sprachgebrauch der VGR gehört FuE somit zu den Investitionen in »Sonstige Anlagen«, die daneben noch Investitionen in Nutztiere und Nutzpflanzungen enthalten. Vor der Revision lagen die Investitionen in sonstige Anlagen für das Jahr 2010 bei 27,4 Mrd. Euro oder lediglich 6,3% der Bruttoanlageinvestitionen. Durch die zusätzlichen Investitionen in Forschung und Entwicklung haben sie sich verdreifacht; sie betragen nun 86,5 Mrd. Euro, was einem Anteil von 17,4% an den Bruttoanlageinvestitionen entspricht (vgl. Statistisches Bundesamt 2014).

Die konjunkturelle Erholung der deutschen Wirtschaft hat sich 2016 fortgesetzt. Die aktuelle Konjunkturprognose vom Dezember 2016 ging von einem Anstieg des realen BIP um 1,9% für das Gesamtjahr 2016 aus, davon + 1,2% für die preisbereinigten Ausrüstungsinvestitionen. Die Investitionen im Nichtwohnbau sollen real um 2,6% zunehmen (vgl. Wollmershäuser et al. 2016). Dass der Aufschwung 2016 nicht kräftiger ausfiel, liegt an den eher schwachen Exporten und

der weiterhin moderaten Investitionstätigkeit der deutschen Wirtschaft, die Investitionsquote sinkt.

»Darüber hinaus findet die schwache Investitionsentwicklung ihren Niederschlag im Leistungsbilanzsaldo der deutschen Volkswirtschaft. Deutschland wird in diesem Jahr erneut einen sehr hohen Leistungsbilanzüberschuss aufweisen. Wenngleich dies zu einem erheblichen Teil auf den niedrigen Ölpreis und die expansive Geldpolitik der EZB zurückzuführen ist, spiegelt sich darin ein hoher positiver Finanzierungssaldo der Unternehmen wider: Der Anstieg der Unternehmensersparnis geht Hand in Hand mit einer hohen Investitionstätigkeit im Ausland, also einem Kapitalexport. Deutsche Unternehmen kommen folglich bei ihren Investitionsentscheidungen häufig zu dem Schluss, dass ein Engagement in Deutschland nicht hinreichend attraktiv ist« (vgl. Elstner und Schmidt 2016). Auch Aktienrückkäufe, Unternehmensfusionen und üppige Dividendenzahlungen von Unternehmen deuten darauf hin, dass es nicht an der nötigen Liquidität, sondern an der Phantasie für sinnvolle und rentable Investitionsprojekte fehlt.

In diesem Zusammenhang ist jedoch 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 unauffhaltsam. Wie das Statistische Bundesamt kürzlich mitteilte, wurde im dritten Quartal 2016 mit 43,7 Mio. Erwerbstätigen ein neuer Höchststand bei der Erwerbstätigkeit seit der Wiedervereinigung erreicht (vgl. Statistisches Bundesamt 2016b).

Die deutsche Wirtschaft will auch weiter neue Mitarbeiter einstellen. Das ifo Beschäftigungsbarometer stieg im Dezember auf 111,8 Punkte von 111,1 Punkten im Vormonat. Dies ist ein neuer historischer Rekordwert seit der Einbeziehung der Dienstleister im Jahr 2002. Der Zahl der Arbeitsplätze steigt somit unvermindert an. Ein Ende des Beschäftigungsbooms ist nicht abzusehen. 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 bisher die Lösungen 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). Das ZEW stellte in einer Untersuchung dazu fest: »Die meisten Unternehmen haben erkannt, dass die digitale Transformation kein rein technologisches Thema

ist. Der Einsatz neuer Technologien, die zunehmende Vernetzung sowie die inzwischen hohe Bedeutung von Daten als Produktionsfaktor verändern die Art der Tätigkeiten in Unternehmen. Investitionen in die Digitalisierung erfordern somit auch Investitionen in das Humankapital der Beschäftigten« (Bertschek 2016).

2017: Schwächeres Wachstum zu erwarten

Insgesamt ist für 2017 – nach derzeitigem Prognosestand – mit einem weiteren Anstieg des BIP sowie nochmals höheren Ausgaben für die Ausrüstungsgüter und für die Leasingengagements zu rechnen, allerdings bei nachlassendem Wachstumstempo.

Da die Autokonjunktur wohl hinter der überraschend positiven Entwicklung von 2016 zurückbleiben wird, dürfte auch die Dynamik beim Neugeschäft der Leasinggesellschaften im Jahr 2017 nicht mehr den Schwung von 2016 aufweisen. Der BDL erklärte, dass seine Erwartungen für das Jahr 2017 deutlich gedämpft seien. Er befürchtet, dass der Wahlerfolg von Donald Trump in den amerikanischen Präsidentschaftswahlen die Investitionszurückhaltung der deutschen Unternehmen noch verstärken wird (vgl. o.V. 2016). Der Leasingverband rechnet, auf der Basis der aktuellen Prognosen für die Ausrüstungsinvestitionen, mit einem Plus im Neugeschäft von 2 bis 3%.

Literatur

Bertschek, I. (2016), »Digitalisierung braucht Weiterbildung«, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim, Pressemitteilung, 10. November, verfügbar unter: <http://www.zew.de/de/presse/pressearchiv/digitalisierung-braucht-weiterbildung/?cHash=90196b9f33d10165f66f69fb94bdc726>.

Buhr, D. (2015), »Weit mehr als Technik: Industrie 4.0«, *ifo Schnelldienst* 68(10), 10–12.

Elstner, St. und Chr. Schmidt (2016), »Wachstum und Investitionen: Diagnosequalität und wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf«, *ifo Schnelldienst* 69(22), 18–21.

Fuest, C. (2016a), »ifo Geschäftsklima steigt zu Weihnachten – ifo Konjunkturtests Dezember 2016«, ifo Institut, Pressemitteilung, 19. Dezember, verfügbar unter: <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Survey-Results/Business-Climate/Geschaeftsklima-Archiv/2016/Geschaeftsklima-20161219.html>.

Fuest, C. (2016b), »Fallender Euro lässt deutsche Exporteure hoffen – ifo Exporterwartungen im Dezember 2016«, ifo Institut, Pressemitteilung, 20. Dezember, verfügbar unter: <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Survey-Results/Konjunkturtest/Exporterwartungen/Archiv/2016/Exporterwartungen-20161220.html>.

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

Kraftfahrt-Bundesamt (2016), »Fahrzeugzulassungen im November 2016«, Pressemitteilung, 2. Dezember, verfügbar unter: http://www.kba.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2016/Fahrzeugzulassungen/pm31_2016_n_11_16_pm_komplett.html?nn=716864.

o.V. (2016), »Leasingunternehmen verzeichnen Rekordjahr«, *Handelsblatt*, 25. November.

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

Städtler, A. (2016), »Leasing wächst kräftiger als die Anlageinvestitionen – geringe Dynamik für 2017 erwartet«, *ifo Schnelldienst* 69(23), 52–63.

Statistisches Bundesamt (2014), »VGR-Generalrevision 2014: Ergebnisse und Hintergründe«, Hintergrundpapier zur Pressemitteilung, 1. September, verfügbar unter: https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/VGR/Methoden/Downloads/Revision2014_Hintergrundpapier.pdf?__blob=publicationFile.

Statistisches Bundesamt (2016a), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2016«, Pressemitteilung, 24. November, verfügbar unter: https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2016/11/PD16_413_811.html.

Statistisches Bundesamt (2016b), »43,7 Millionen Erwerbstätige im 3. Quartal 2016«, Pressemitteilung, 17. November, verfügbar unter: https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2016/11/PD16_407_13321.html.

Statistisches Bundesamt (2016a), »Industrie investierte 2015 knapp 60 Milliarden in Sachanlagen«, Pressemitteilung, 16. November, verfügbar unter: https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2016/11/PD16_405_422.html.

Wollmershäuser, T., W. Nierhaus, N. Hristov, D. Boumans, J. Garnitz, M. Götter, Chr. Grimme, St. Lautenbacher, R. Lehmann, W. Meister, M. Reif, F. Schröter, A. Steiner, M. Stöckli, K. Wohlrabe und A. Wolf (2016): »ifo Konjunkturprognose 2016–2018: Robuste deutsche Konjunktur vor einem Jahr ungewisser internationaler Wirtschaftspolitik«, *ifo Schnelldienst* 69(24), 28–73.