

*Nur zu Ihrer persönlichen
Information!*

Ausrüstungsinvestitionen wachsen 2011 nahezu zweistellig – Leasing hält Schritt

*Sonderdruck
aus ifo Schnelldienst Nr. 19*

München, Oktober 2011

Ausrüstungsinvestitionen wachsen 2011 nahezu zweistellig – Leasing hält Schritt

Joachim Gürtler und Arno Städtler

Wenngleich die deutsche Wirtschaft nach wie vor noch expandiert, hat sich die Wachstumsdynamik im zweiten Quartal 2011 doch spürbar abgeschwächt. So positiv die überaus guten Zahlen waren, die das Statistische Bundesamt im Mai zur wirtschaftlichen Entwicklung im Auftaktquartal von 2011 bekannt gab (Bruttoinlandsprodukt gegenüber Vorjahr preisbereinigt: + 5,2%), und die Fachwelt aus Unternehmen, Verbänden und professionellen Prognostikern gleichermaßen überraschten (vgl. Statistisches Bundesamt 2011a), so irritiert war man Mitte August über die unerwartet negative erste Schätzung der Statistikbehörde zur gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten Quartal (+ 0,1% gegenüber Vorquartal bzw. 2,8% gegen Vorjahresquartal, Statistisches Bundesamt 2011b). Zugleich wurde der ursprüngliche Wert für das erste Quartal – auf 5,0% – leicht nach unten korrigiert.

Nachdem viele Ökonomen im Frühjahr mit Staunen den rasanten Wachstumskurs in Deutschland beobachtet und dann ihre Jahresprognosen für 2011 rasch erhöht hatten, sorgten die jüngsten amtlichen Zahlen zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung allenthalben für teils kräftige Abwärtskorrekturen. Angesichts der gegenwärtig erheblichen Prognoserisiken sind die Differenzen in den bisher veröffentlichten BIP-Prognosen – insbesondere für das nächste Jahr – nicht verwunderlich. Einige Institute nahmen an ihren ursprünglichen Prognosen nur geringe Abstriche vor und sehen den Zuwachs beim Bruttoinlandsprodukt für das laufende Jahr (2011) bei rund 3% (IWF, HB-Barclays, IWF, DIW, vgl. o.V. 2011a; Dierig et al. 2011), andere sind wesentlich pessimistischer und befürchten schon für das Jahresendquartal des laufenden Jahres eine Mini-rezession oder bestenfalls Stagnation und für 2012 erhebliche Wachstumseinbußen (IfW, HWWI, RWI, IWH, vgl. o.V. 2011b; o.V. 2011c; Schrunner 2011).

Zahlreiche Pressemeldungen von Unternehmen und Verbänden signalisieren jedoch – ebenso wie verschiedene Indikatoren – derzeit noch keinen Absturz in die Rezession, sondern zeigen, dass der Zenit bei den Auftragseingängen überschritten ist und die Aufholeffekte spürbar nachgelassen haben (vgl. Gillmann 2011). Noch geht eine Mehrheit von Experten davon aus, dass trotz einer deutlichen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums im zweiten Halbjahr das Bruttoinlandsprodukt 2011 um knapp 3% zulegen wird. Und bei weiter nachlassender wirtschaftlicher Dynamik sorgen noch re-

lativ gut gefüllte Auftragsbücher wohl auch 2012 für ein moderates Wachstum der wirtschaftlichen Leistung in Deutschland (vgl. Heilmann 2011). Wie stark gebremst wird, hängt vor allem davon ab, ob die USA in die Rezession abrutschen und ob eine weitere Eskalation der Abwärtsspirale in der Eurozone vermieden werden kann (vgl. Piper 2011). Nachdem zu Beginn des Aufschwungs insbesondere die Exporte die Konjunktur befeuert hatten, zogen bald auch die Investitionen der Unternehmen in Maschinen, Fahrzeuge sowie sonstige Ausrüstungen rapide an und bewirkten, dass es für die deutsche Wirtschaft auch im zweiten Quartal 2011 – wenn auch minimal – noch bergauf ging. Der Zuwachs betrug preisbereinigt 11,6% gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum (nominal: + 11,5%, vgl. Statistisches Bundesamt 2011c). Noch mehr wurde in den ersten drei Monaten 2011 in Ausrüstungsgüter investiert (erstes Quartal 2011: real + 16,5%, nominal: + 16,4%). Diesmal zählten auch die Industrieunternehmen zu den Treibern des Wachstums. Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests ist 2011 mit einem Wachstum der nominalen Bruttoanlageinvestitionen des Verarbeitenden Gewerbes um 14% zu rechnen (vgl. Weichselberger 2011).

Als Besonderheit der wirtschaftlichen Aktivität des Jahres 2011 treibt diesmal nicht nur der Export die Entwicklung, sondern vor allem die Kräfte des Binnenmarktes, und hier insbesondere die hohen Investitionen der Unternehmen. Im zweiten Quartal haben allerdings die privaten Konsumausgaben die Erwartungen schwer

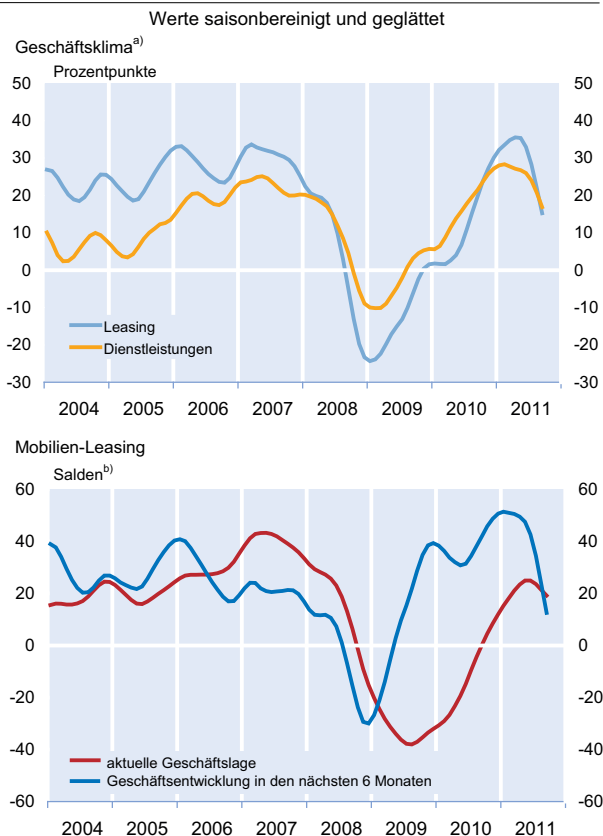
enttäuscht, im Vorquartalsvergleich ging der private Verbrauch erstmals seit dem Krisenjahr – um 0,7% – zurück und war damit großenteils für die Wachstumsschwäche verantwortlich. Dennoch blieb das Konsumklima zu Herbstbeginn noch stabil, und auch die im Rahmen des GfK-Konsumklimas erfasste Anschaffungsneigung erwies sich bislang jedenfalls als krisenfest (vgl. Bürkl 2011). Damit entwickeln sich die Verbraucher zum Hoffnungsträger für die von einem Abschwung bedrohte deutsche Wirtschaft.

Der gegenwärtige Investitionsboom wird auch dadurch unterstützt, dass Finanzierungen zumeist ohne größere Probleme erhältlich und zudem noch immer preiswert sind; der Kreditmarkt ist heute so liquide wie lange nicht mehr. Die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands blieb im August auf niedrigem Niveau. Lediglich 21,4% der im ifo Konjunkturtest befragten Unternehmen bewerteten die Kreditvergabepolitik der Banken als restriktiv, und auch im September blieb die Kredithürde nahezu unverändert (vgl. Sinn 2011a). Die Kredithürde ist für die kleinen Industrieunternehmen heute niedriger als jemals zuvor seit Beginn der Erhebungen. Das Geld der Sparer wird wieder verstärkt in Deutschland angeboten. Damit unterscheidet sich hier die Situation grundsätzlich von der in den USA. Dort sitzen die Konzerne auf »Bergen« von Geld, aber der Mittelstand bekommt derzeit kaum Kredite, wie der US-Ökonom Joseph Stiglitz kürzlich in einem Handelsblatt-Interview ausgeführt hat (vgl. Stiglitz 2011).

Angesichts der Abkühlung der Weltwirtschaft und der Besorgnis erregenden Zuspitzung der Schuldenkrise in Europa erscheint die Situation der Wirtschaft in Deutschland gegenwärtig noch einigermaßen günstig. Der Optimismus von Unternehmen und Verbrauchern hat gleichwohl zuletzt unter dem Trommelfeuer von Horrormeldungen über die Weltwirtschaft und die Wertpapierbörsen gelitten. So ist der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands im September bereits zum dritten Mal in Folge gesunken (vgl. Sinn 2011b). Die Unternehmen haben ihre Erwartungen in Bezug auf den Geschäftsverlauf im kommenden halben Jahr stark zurückgeschraubt. Ihre aktuelle Geschäftslage bewerteten die Firmen weiterhin vorwiegend als gut, allerdings war die Situation in den vergangenen Monaten noch deutlich besser. Die deutsche Wirtschaft kann sich offenbar den weltweiten Turbulenzen nicht ganz entziehen.

Die rasante Zunahme der unternehmerischen Investitionstätigkeit im ersten Halbjahr 2011 hat auch die Leasingbranche mitgerissen, jedoch war die wirtschaftliche Abkühlung im Laufe des dritten Quartals auch hier zu spüren. Dies belegen zumindest die geglätteten Ergebnisse der Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor (Glättung nach dem STAMP 6.02-Testverfahren¹): Auffallend spät hat die deutsche Leasingbranche wieder Tritt gefasst.

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: 27. September 2011.

Seit dem Frühjahr 2009 überwiegen zwar die zuversichtlichen Geschäftserwartungen, die Urteile zur aktuellen Geschäftslage haben aber erst mit beträchtlicher Verzögerung reagiert. Es dauerte immerhin fast zwei Jahre, bis sich positive und negative Urteile zur Lage wieder im Gleichgewicht befanden (vgl. Abb. 1). Erst in den frühen Herbstmonaten 2010 überwogen wieder die günstigen Geschäftslageurteile, einen markanten Sprung nach oben gab es dann in den Wintermonaten. Bis zur Jahresmitte 2011 kletterten die Lageurteile unaufhaltsam nach oben, danach scheint sich aber eine Trendwende anzudeuten. Dennoch berichtete im September immer noch jeder fünfte Testteilnehmer über eine gute Geschäftssituation. Der Zenit der optimistischen Geschäftserwartungen wurde bereits am Jahresanfang 2011 überschritten, von März bis September rauschten die Erwartungen um fast 40 Prozentpunkte nach unten. Nur noch wenige Leasingunternehmen blickten zu Herbstbeginn zuversichtlich in die Zukunft. Auch der Geschäftsklimaindikator für das Dienstleistungsgewerbe

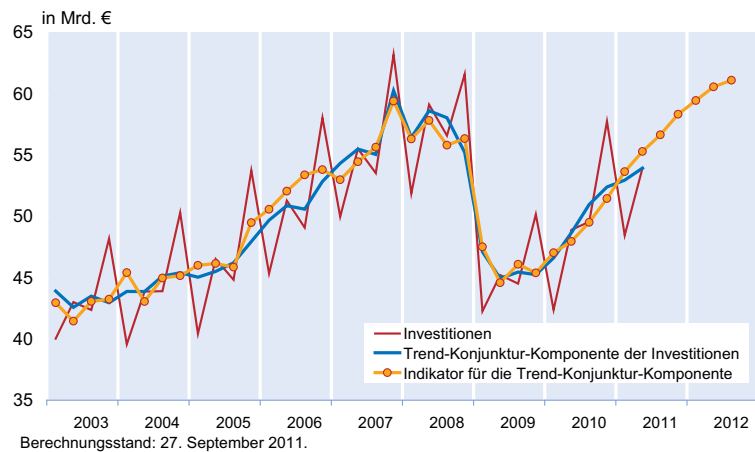
¹ Im Detail beschreiben dieses Testverfahren Koopmann et al. (2000).

Deutschlands insgesamt ist bereits zum dritten Mal in Folge gesunken.

Auch nach den Ergebnissen der Trendumfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen schlägt sich die hohe Investitionsbereitschaft der deutschen Wirtschaft in den Wachstumsraten der Investitionsalternative »Leasing« nieder, wenn auch mit leicht nachlassendem Tempo. Nach einem Plus von fast 15% im ersten Quartal 2011 hat das Neugeschäft mit Mobilien im zweiten Quartal um knapp 12% zugenommen. Insgesamt betrug damit der Zuwachs im ersten Halbjahr im Mobilien-Leasing reichlich 13% (1. Halbjahr 2010: – 4%, vgl. BDL 2011). Der Mietkauf ist noch stärker gewachsen. Am höchsten (in der Halbzeitbilanz) war das Wachstum im Bereich Busse, Lkw und Hänger (+ 33%) sowie im Sektor Produktionsmaschinen (+ 30%). Nur die Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeuge sowie der relativ kleine Bereich der Medizintechnik waren in der ersten Jahreshälfte 2011 noch von Einbußen betroffen.

Der auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator², der gemeinsam vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, zeigte schon früh einen Investitionsboom für das Jahr 2011 an. Immerhin signalisierte er bereits im Dezember 2010 einen enormen Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen: 13,3% für das erste Quartal und ein zweistelliges Wachstum im Jahresdurchschnitt von 2011 (vgl. Gürtler und Städtler 2011). Damit lag er signifikant über den Werten der damals gängigen Prognosen. Der ifo Investitionsindikator prognostiziert aus heutiger Sicht und nach Berücksichtigung der neuesten Daten und Revisionen des Statistischen Bundesamtes immerhin noch einen nominalen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen ein-

Abb. 2
Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen verliert 2012 nur wenig an Schwung



Berechnungsstand: 27. September 2011.
 Quelle: ifo Konjunkturtest Dienstleistungen; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

schließlich der sonstigen Anlagen von knapp 10% für das laufende Jahr 2011, das wäre ein noch höheres Plus als 2010. Kürzlich veröffentlichte Prognosen, wonach in den beiden Winterquartalen die Investitionen um je 0,3% zurückgehen sollen (vgl. Ohanian und Kaelble 2011), werden vom ifo Indikator nicht gestützt: Auch in den ersten neun Monaten 2012 dürfte noch ein günstiges Investitionsklima herrschen, der Indikator stellt gegenüber der Vergleichsperiode des Jahres 2011 jedoch eine moderate Verlangsamung des Wachstums in Aussicht (vgl. Abb. 2). Damit wäre das Vorkrisenniveau wieder in etwa erreicht. Die nach wie vor gute Auftragslage in der Exportindustrie und die klar überdurchschnittliche Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe sind Ausdruck einer insgesamt doch recht gesunden Investitionskonjunktur. Nach den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests lag die Auslastung der Industriekapazitäten zur Jahresmitte 2011 bei reichlich 86%. Noch höher (mit 89%) lag der Auslastungsgrad im Investitionsgüter produzierenden Gewerbe. Darüber hinaus bewerteten erstmals seit vier Jahren wieder vereinzelte Industrieunternehmen (1,1%) ihre Produktionskapazitäten im Hinblick auf die erwartete Nachfrage in den nächsten zwölf Monaten als zu klein. Nach den aktuellen Ergebnissen des ifo Investitionstests wollen die westdeutschen Unternehmen in diesem Jahr in Erweiterungen investieren, vor allem um die Produktpalette zu ändern bzw. auszuweiten (vgl. Weichselberger 2011). Angesichts der guten Auslastung dürften sich auch 2012 Impulse für Erweiterungsinvestitionen ergeben.

In Anbetracht der gefährlichen Situation auf den Weltfinanzmärkten und der Konjunkturprobleme in wichtigen Zielländern der deutschen Exporteure kann sich dieses relativ positive Szenario allerdings noch verdüstern. Sollte die Lage auf den Finanzmärkten erneut eskalieren und ein Szenario »Lehman II« hervorrufen, würde die Realwirtschaft

² Dieser Forschungsansatz basiert auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage der Leasinggesellschaften aus dem monatlichen ifo Konjunkturtest Dienstleistungen. Der methodische Ansatz zur Schätzung der Ausrüstungsinvestitionen benutzt ein strukturelles Zeitreihenmodell, das die Zeitreihen in ihre Komponenten Trend und Zyklen, Saison- und irreguläre Komponenten zerlegt. Es ergibt sich ein Prognosehorizont von vier Quartalen – bei der aktuellen Berechnung also bis zum dritten Quartal 2012; zur Methode vgl. Gürtler und Städtler (2007). Unter normalen Umständen wird auf kurze Frist der Trend als gegeben angenommen. Der stufenförmige Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen zu Anfang 2009 weist jedoch darauf hin, dass als Folge der weltweiten Wirtschaftskrise für diese Zeit nicht nur ein zyklischer Rückgang, sondern auch ein vorübergehendes Absacken des mittelfristigen Trends anzunehmen ist. Dieser externe Einfluss wird bei der vorliegenden Schätzung durch eine Dummyvariable für die ersten beiden Quartale von 2009 berücksichtigt. Des Weiteren wird angenommen, dass das Auslaufen der bis Ende 2010 befristeten Abschreibungserleichterungen im vierten Quartal dieses Jahres einen zusätzlichen Schub bei den Investitionen ausgelöst hat. Ein vergleichbarer Effekt war in der Vergangenheit auch bei den bis Ende 2007 laufenden Abschreibungsvergünstigungen zu beobachten.

weltweit mitgerissen werden. Dann wären alle Prognosen Makulatur.

Das Leasing dürfte 2011 mit dem dynamischen Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Investitionsausgaben Schritt halten. Die rege Nachfrage vor allem bei Maschinenbauprodukten, Elektroerzeugnissen und Fahrzeugen, die teilweise immer noch zu Lieferengpässen führt, könnte sogar noch bis ins Jahr 2012 hinein für Wachstum sorgen. Nachdem sich die Zahl der neu zugelassenen Pkw 2009 auf 3,81 Millionen (+ 23,2%) belaufen hatte, brach der Markt 2010 um 23% ein, auf nur noch 2,9 Mill. Einheiten. Der kräftige Rückgang um etwa ein Fünftel ging allein auf das Konto des (im Gefolge der Abwrackprämie 2009 boomenden) Privatkundensegments, während es bei den leasingrelevanten gewerblichen Zulassungen – nach dem Einbruch 2009 – im letzten Jahr einen markanten Zuwachs von 17% gab; davon profitierten auch die Leasinggesellschaften.

Die ersten acht Monate des Jahres 2011 haben bereits hohe zweistellige Wachstumsraten bei den Neuzulassungen gebracht (Pkw + 11,2%; Nutzfahrzeuge + 23,0%), und die Lieferzeiten für etliche Fahrzeugtypen sind immer noch beachtlich (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2011; VDA 2011). Nach Feststellung des KBA erlebten im August die Modelle der oberen Mittelklasse und der Oberklasse – dort findet sich das Gros der Dienstwagen – ein enormes Zulassungsplus von 74% (Durchschnitt insgesamt: + 18,2%). Der Privatanteil sank auf 41,3%. Die Wachstumserwartungen der Experten für das Gesamtjahr sind daher recht optimistisch. Im Gesamtjahr 2011 werden die Pkw-Zulassungen um rund 8% zulegen, die Zulassungen von Nutzfahrzeugen dürften sich zweistelligen Bereich bewegen (vgl. Hild 2011).

Literatur

- BDL (2011), »Trendmeldung 2. Quartal 2011«, Ergebnisse 9. August.
 Bürkl, R. (2011), »Konsumklima trotz Rezessionsängsten«, Pressemitteilung GfK Marktforschung vom 27. September.
 Dierig, C., N. Doll und T. Kaiser, »Konjunkturängste: Deutsche Wirtschaft unbeeindruckt vom Börsen-Beben«, www.welt.de, 9. August.
 Gillmann, W. (2011), »Deutscher Maschinenbau wächst etwas langsamer«, *Handelsblatt*, 11. September, 27.
 Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausgezeichnete Geschäftslage beim Leasing – Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen«, *ifo Schnelldienst* 60(12), 54–57.
 Gürtler, J. und A. Städtler (2011), »Beispiellose Belebung der Ausrüstungsinvestitionen – verzögerte Erholung im Leasingbereich«, *ifo Schnelldienst* 64(1), 48–51.
 Heilmann, D. (2011), »Kritisch wird es erst 2012«, *Handelsblatt*, 8. September, 9.
 Hild, R. (2011), »Automobilindustrie: Abkühlungssignale nach rasantem Aufschwung«, *ifo Schnelldienst* 64(17), 40–44.
 Koopmann, S.J., A.C. Harvey et al. (2000), *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.
 Kraftfahrt-Bundesamt (2011), »Fahrzeugzulassungen im August 2011«, Pressemitteilung Nr. 21/2011, 2. September.
 Ohanian M. und M. Kaelble (2011), »Deutschland steuert auf Mini-Rezession zu«, www.ftd.de, 14. September.
 o.V. (2011a), »IWF bestätigt Prognose für Deutschland«, *Handelsblatt*, 30. August, 12.

- o.V. (2011b), »Ökonomen befürchten eine Rezession«, www.focus.de, 13. September.
 o.V. (2011c), »Wirtschaftsforscher rechnen mit einer Rezession«, www.focus.de, 14. September.
 Piper, N. (2011), »Hilfos am Abgrund«, *Süddeutsche Zeitung*, 9. August, 2.
 Schrinner, A. »Wachstumsprognose 2012: 0,8 Prozent«, *Handelsblatt*, 14. September, 6.
 Sinn, H.-W. (2011a), »Kredithürde unverändert niedrig – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im August 2011«, www.cesifo-group.de, 26. August.
 Sinn, H.-W. (2011b), »ifo Geschäftsklimaindex erneut gesunken – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im September 2011«, www.cesifo-group.de, 26. September.
 Statistisches Bundesamt (2011a), »Deutsche Wirtschaft schwungvoll ins Jahr 2011 gestartet«, Pressemitteilung Nr. 188 des Statistischen Bundesamtes, 13. Mai.
 Statistisches Bundesamt (2011b), »Bruttoinlandsprodukt im 2. Quartal nur noch leicht im Plus«, Pressemitteilung Nr. 297 des Statistischen Bundesamtes, 16. August.
 Statistisches Bundesamt (2011c), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 2. Quartal 2011«, Pressemitteilung Nr. 314 des Statistischen Bundesamtes, 1. September.
 Stiglitz, J. (2011), »... das wäre für Deutschland eine Katastrophe«, *Handelsblatt*, 29. August, 7.
 VDA (2011), »Monatszahlen«, www.vda.de, 2. September.
 Weichselberger, A. (2011), »Westdeutsche Industrie: Rege Investitionstätigkeit im Jahr 2011«, *ifo Schnelldienst* 64(15), 43–47.

