

Gürtler, Joachim; Langmantel, Erich; Städtler, Arno

Article

Investitionsprognosen der Leasinggesellschaften mit hoher Treffsicherheit - Ein neuer Indikator für die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Gürtler, Joachim; Langmantel, Erich; Städtler, Arno (2001) : Investitionsprognosen der Leasinggesellschaften mit hoher Treffsicherheit - Ein neuer Indikator für die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 54, Iss. 10, pp. 20-24

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/163637>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Investitionsprognosen der Leasinggesellschaften mit hoher Treffsicherheit

20

– Ein neuer Indikator für die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen –

Joachim Gürtler, Erich Langmantel, Arno Städtler

Das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft ist der national wie international am meisten beachtete Indikator für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland. Es zeigt die gegenwärtige wirtschaftliche Verfassung und die im nächsten halben Jahr erwartete Entwicklungsrichtung an. Seine Bewegungen können die Kurse von Aktien und Währungen beeinflussen, dienen aber in erster Linie dazu, die Unternehmen und die Öffentlichkeit entsprechend zu informieren. Bisher umfasst der Geschäftsklima-Indikator die besonders konjunkturrempfindlichen Sektoren, nämlich das verarbeitende Gewerbe, den Groß- und Einzelhandel sowie das Baugewerbe. Seit einigen Jahren wird jedoch die wirtschaftliche Entwicklung immer stärker von den Dienstleistungen dominiert (Müller, Städtler 2001). Sie sind zwar weniger konjunktur reagibel als die traditionellen Sektoren, jedoch inzwischen der mit Abstand größte Wirtschaftsbereich in Deutschland; für die Dienstleistungsunternehmen sind aktuelle Marktinformationen besonders wichtig, weil die amtliche Statistik hier noch keine Daten zur Verfügung stellen kann. Deshalb hat das ifo Institut vor mehreren Jahren damit begonnen, einige bedeutende Branchen aus dem Segment der unternehmensnahen Dienstleister in den seit 1949 existierenden Konjunkturtest aufzunehmen. Neben den EDV-Dienstleistern und Versicherungsgesellschaften zählen hierzu – nach der Nomenklatur der amtlichen Statistik – auch die Leasinggesellschaften. Die Leasingbranche ist mit gegenwärtig rund 90 Mrd. DM jährlichem Neugeschäft einer der größten Investoren in der deutschen Wirtschaft. Die Leasinginvestitionen, die seit 25 Jahren im Rahmen des ifo Investitionstests erhoben werden, zeigen eine zunehmende Korrelation zur gesamtwirtschaftlichen Investitionskonjunktur. Nach einem dreijährigen Testlauf können die Ergebnisse des ifo Konjunkturtests Leasing nun der Öffentlichkeit vorgestellt werden. Die vierteljährliche Erhebung wird in Zusammenarbeit mit dem Bundesverband Deutscher Leasing-Gesellschaften (BDL) durchgeführt, der schon früher seinen Mitgliedern ähnliche Fragen gestellt hatte. Für die beiden Begriffe »aktuelle Geschäftslage und Geschäftserwartungen« können daher Zeitreihen ab 1990 dargestellt werden, beide Variablen wurden vom ifo Institut neu gewichtet und in das Geschäftsklima integriert. Gemessen am gesamten Neugeschäft im Mobilien-Leasing des Jahres 2000 von rund 72 Mrd. DM repräsentieren die erfassten Leasingunternehmen rund 85%. Für das Immobilien-Leasing ist die Testphase noch nicht abgeschlossen. Die Ergebnisse des neuen Konjunkturbarometers werden zukünftig regelmäßig (jedes Vierteljahr) veröffentlicht.

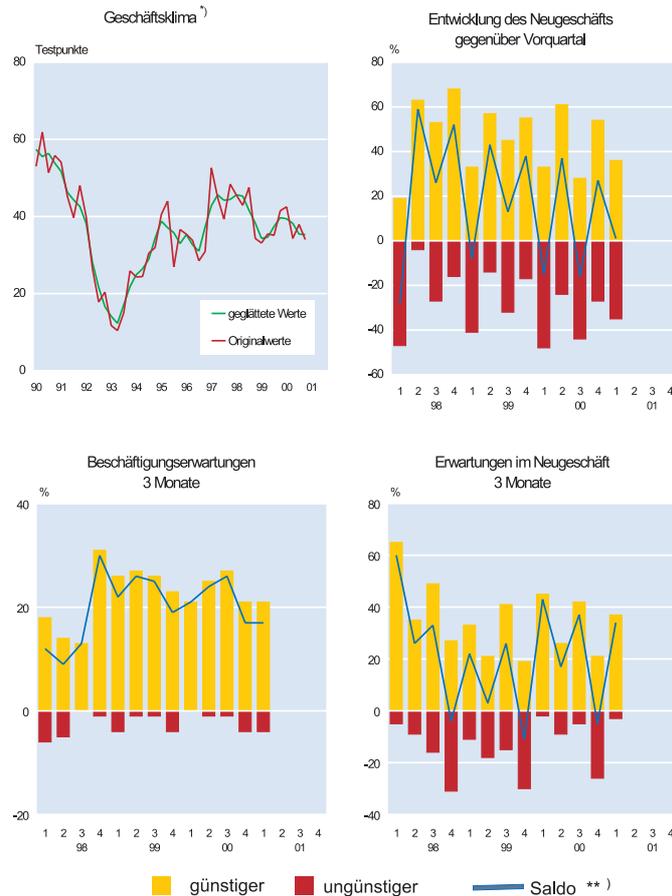
Mobilien-Leasing: Trotz hoffnungsvollem Jahresauftakt schwächeres Wachstum zu erwarten

Das Leasing konnte trotz nachlassendem Wachstum im Neugeschäft im vergangenen Jahr immer noch mit beeindruckenden Wachstumsraten glänzen. Das Neugeschäft der Leasingbranche wuchs 2000 um 4,5% auf rund 86,5 Mrd. DM, nach 6,3% 1999 und 12,9% 1998 (Städtler 2000). Für das laufende Jahr ist ein Plus ähnlicher Größenordnung wie 2000 zu erwarten. Zum Jahresende 2000 hat sich zwar das Geschäftsklima vorübergehend aufgehellt, im ersten Quartal 2001 tendiert der Stimmung Indikator aber wieder nach unten. Auch im Vergleich zum Vorjahr er-

scheint das Geschäftsklima nicht mehr ganz so günstig (vgl. Abb. 1). Die Mehrheit der Leasinggesellschaften im Bereich Mobilien-Leasing bezeichnet den Geschäftsverlauf zwar immer noch als recht gut, die Urteile sind aber mittlerweile mehr als 40 Prozentpunkte vom Spitzenwert im Sommer 1997 entfernt. Im Frühjahr 2001 empfanden immerhin 8% der Leasinggesellschaften ihre augenblickliche Situation als schlecht (zum Vergleich: 4. Quartal 1999: 1%). Je größer das Unternehmen, desto günstiger wurde die aktuelle Geschäftslage bewertet.

Die Leasing-Gesellschaften erzielten beim Neugeschäft in den ersten drei Monaten 2001 ein leichtes Plus. Angesichts einer

Abb. 1
Mobilien-Leasing: Stimmung lässt nach, aber hoffnungsvoller Jahresauftakt
 1. Berichtsquartal 2001



^{*)} Mittelwerte aus den Firmenmeldungen zur gegenwärtigen und der in den nächsten 6 Monaten erwarteten Geschäftslage.

^{**) Saldo: Differenz aus den %-Anteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.}

Quelle: ifo Konjunkturtest, Leasing 2001.

üblicherweise saisonalen Abschwächung im ersten Quartal ist dieses Ergebnis durchaus positiv zu werten. Ein Jahr bzw. zwei Jahre zuvor war das Neugeschäft dagegen deutlich ins Minus gerutscht. Die Vorzieheffekte – vor allem im Jahresabschlussquartal – aufgrund der Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen ab 1. Januar 2001 waren offenbar doch nicht so stark wie zunächst vermutet; entsprechend schwach fiel nun auch die technische Gegenreaktion aus. Insgesamt hat aber trotz allem das Neugeschäft im Laufe des vergangenen Jahres fühlbar an Schwung verloren; die positiven Salden haben sich im Vergleich zu den entsprechenden Vorjahresquartalen Schritt für Schritt verkleinert. Diese Entwicklung setzte sich bis zum Frühjahr 2001 – wenn auch etwas abgeschwächt – fort. Rückläufige Neuzugänge hatten vor allem die kleineren Leasingunternehmen zu verzeichnen. Hinsichtlich der weiteren Entwicklung ist man dagegen außerordentlich zuversichtlich geworden. Das Neu-

geschäft dürfte – nach den Firmenmeldungen zu schließen – kräftig anziehen; per Saldo jede dritte Leasinggesellschaft geht davon aus, dass sich die Nachfrage im Laufe der nächsten drei Monate beleben wird. Ein Jahr zuvor erhofften sich allerdings noch mehr als zwei Fünftel der Testteilnehmer eine Zunahme. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate sind zwar nach wie vor optimistisch, haben aber kaum zugenommen, und sie waren auch geringer als in der entsprechenden Referenzperiode des Jahres 2000. Die Einschätzungen der Leasinggesellschaften decken sich recht gut mit der Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen in den einzelnen Quartalen, wie sie im Frühjahrsgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute prognostiziert wurde.

Moderates Beschäftigungswachstum

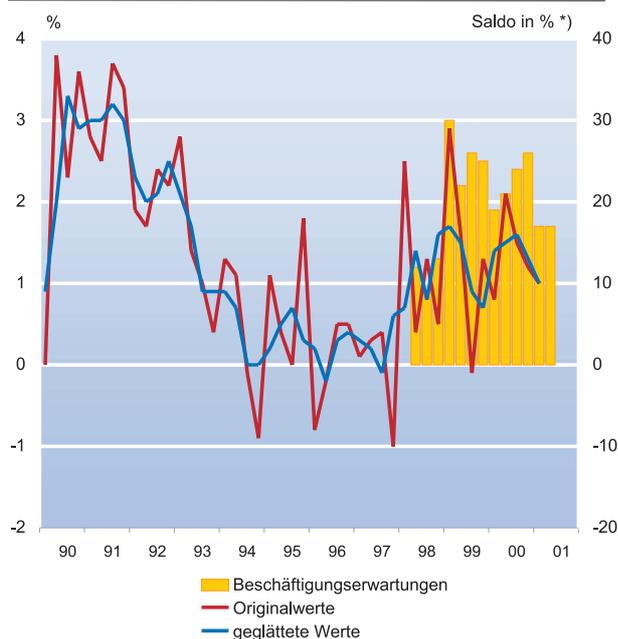
Der Arbeitsmarkt für qualifizierte Leasing-Experten zeigt sich nach wie vor in einer guten Verfassung, die Zahl der Beschäftigten hat sowohl 1999 als auch 2000 um jeweils rund 6% zugenommen. Der Beschäftigungszuwachs dürfte sich aber in der zweiten Jahreshälfte 2000 eher verlangsamt haben, diese Tendenz hat sich bis zuletzt fortgesetzt (vgl. Abb. 2). Nach den Befragungsergebnissen betrug das Beschäftigungsplus im ersten Quartal 2001 magere 1%. Sehr begehrt waren die Leasingexperten vor allem in den größeren Gesellschaften, die Zahl der Neueinstellungen nahm dort mit 2¹/₂% überdurchschnittlich zu. Die Personalentwicklung dürfte auch in der nächsten Zeit noch aufwärtsgerichtet bleiben, per Saldo will jedes fünf-

te Unternehmen neues Personal einstellen. Das Beschäftigungswachstum dürfte nicht zuletzt auch wegen der Schwierigkeiten gebremst werden, geeignetes Personal in ausreichender Zahl am Markt zu finden.

Fachkräftemangel behindert den Geschäftsbetrieb immer mehr

Gut jedes zweite Unternehmen klagte zuletzt über Behinderungen der Geschäftstätigkeit. Der Mangel an geeigneten Fachkräften scheint im Leasingbereich ebenso eine gewisse Rolle zu spielen wie in verschiedenen anderen Dienstleistungsbranchen, 20 bis 25% der Testteilnehmer hatten im vergangenen Jahr Probleme, geeignete Fachkräfte zu rekrutieren. Je größer das Unternehmen, desto schwieriger ist es offensichtlich, qualifizierte Mitarbeiter zu finden.

Abb. 2
Mobilien-Leasing: Gebremstes Beschäftigungswachstum
 1. Berichtsquartal 2001



*) Saldo: Differenz aus den %-Anteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quelle: ifo Konjunkturtest, Leasing 2001.

Zum Vergleich: In der deutschen Softwarebranche leidet jeder zweite Betrieb unter akutem Fachkräftemangel (Gürtler 2001). Auch schwach gefüllte Auftragsbücher machen den Leasinggesellschaften zunehmend zu schaffen. Der Nachfragemangel hat binnen Jahresfrist erheblich an Bedeutung gewonnen, und zwar von 3% im Dezember 1999 auf 17% im März 2001. Refinanzierungsprobleme kamen bei jedem zehnten Unternehmen zur Geltung, über Behinderungen durch rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen klagte fast jeder fünfte Testteilnehmer. Eine Tendenz zur Verschärfung ist auch hier nicht mehr zu übersehen.

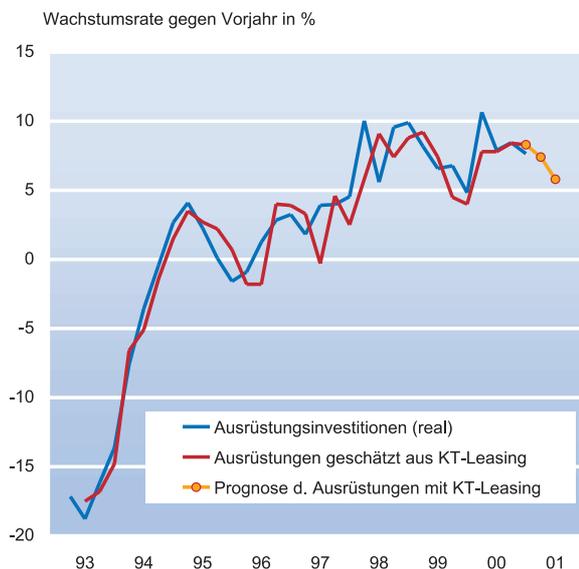
Gesamtwirtschaftliche Ausrüstungsinvestitionen nehmen etwas schwächer zu

Die gesamtwirtschaftlichen Anlageinvestitionen sind der wichtigste Indikator für die Geschäftsentwicklung der Leasingbranche. Wie wir inzwischen wissen, gilt das auch umgekehrt. Schon die Tatsache, dass die Leasinggesellschaften nahezu alle Arten von Investitionsgütern – das Spektrum reicht vom Fotokopierer bis zum Großraumjet – an alle Sektoren und Branchen der Wirtschaft vermieten, legt die Vermutung nahe, dass – bei dem heute erreichten hohen Marktanteil – ein Zusammenhang von Leasinginvestitionen und den gesamtwirtschaftlichen Anlagekäufen besteht. Dies hängt vor allem damit zusammen, dass in der

Leasingbranche – als einzigem Wirtschaftsbereich – das Investieren der zentrale Geschäftsgegenstand ist. Immerhin beträgt die Leasingquote bei mobilen Investitionsgütern aktuell rund 20%, und der Anteil des Leasing an den außenfinanzierten Investitionen der deutschen Unternehmen erreicht schon etwa 50%. Bereits der Vergleich der jeweiligen Jahreswachstumsraten nach dem ifo Investitionstest zeigte in der letzten Dekade eine deutliche Korrelation der beiden Größen. Aus den Unternehmensbefragungen im Mobilien-Leasing wurde nun erstmals versucht, aussagefähige Indikatoren für die Prognose der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen zu konstruieren. Die Geschäftserwartungen (voraussichtliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten) der Leasinggesellschaften haben einen deutlichen zeitlichen Vorlauf gegenüber den Investitionszahlen des Statistischen Bundesamt und stellen so einen wichtigen Indikator für die Ausrüstungsinvestitionen dar. Die Korrelation zwischen den beiden Variablen ist verblüffend eng.

Die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen hat in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres unter dem Einfluss der geldpolitischen Straffung und der eingetrübten Ertrags Erwartungen nachgelassen. Die Ergebnisse der aktuellen Umfrage deuten auf eine weitere Abflachung hin: In der ersten Jahreshälfte 2001 dürften die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen einschließlich sonstiger Anlagen um rund 6 1/2% zunehmen (vgl. Abb. 3). Da die Leasinggesellschaften für das

Abb. 3
Gesamtwirtschaftliche Ausrüstungsinvestitionen nehmen schwächer zu
 - geschätzt aus den Geschäftserwartungen Mobilien-Leasing -



Quelle: ifo Konjunkturtest, Leasing 2001, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts..

dritte Quartal keine nennenswerte Abschwächung erwarten, könnte eine Rate in ähnlicher Größenordnung auch im Jahresdurchschnitt erreicht werden. Diese Schätzungen entsprechen etwa der Wachstumsrate, die die Institute in ihrem Frühjahrsgutachten prognostiziert haben (o.V. 2001). Sollte dieser Zuwachs tatsächlich realisiert werden, so hätten sich die negativen Auswirkungen der Abschreibungsverschlechterungen – zumindest in den ersten Monaten des Jahres – in Grenzen gehalten, und die Investitionskonjunktur hätte sich als einigermaßen robust erwiesen. Zum jetzigen Zeitpunkt können hierzu allerdings noch keine endgültigen Aussagen gemacht werden, weil erfahrungsgemäß vor allem mittelständische Unternehmen ihre Investitionsplanungen häufig sehr kurzfristig revidieren. Mehr Klarheit wird die Umfrage im nächsten Quartal bringen.

Methodischer Ansatz

Den Zusammenhang zwischen den Geschäftserwartungen der Leasinggesellschaften und der Veränderung der realen Ausrüstungsinvestitionen nach der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung des Statistischen Bundesamtes zeigt folgende Regressionsschätzung (zur Methode vgl. Langmantel 1999).

Das Bestimmtheitsmaß beträgt 0.85, d.h. 85% der Schwankungen der Wachstumsrate können mit diesem Ansatz erklärt werden. Der Ansatz besagt, dass z.B. um 10 Saldenpunkte höhere Geschäftserwartungen auf eine um knapp einen Prozentpunkt höhere Wachstumsrate der Ausrüstungen im folgenden Quartal schließen lassen. Regressionsergebnisse sind nur aussagekräftig, wenn die von der Regression nicht erklärten Reste voneinander unabhängige Zu-

Ansatz 2

Regressionszusammenhang zwischen Ausrüstungsinvestitionen und Geschäftserwartungen der Leasingunternehmen

Veränderung der Wachstumsrate der Ausrüstungen gegenüber dem Vorjahr	Koeffizient	t – Wert
Veränderung der Geschäftserwartungen gegenüber dem Vorjahr (t-1)	0.079	3.6
Veränderung der Wachstumsrate der Ausrüstungen gegenüber dem Vorjahr (t-1)	0.927	16.0
Schätzfehler aus Ansatz 1 (t-4)	- 1.571	10.6
Korrigiertes Bestimmtheitsmaß R ²	0.92	
Normalverteilung der Reste ^{a)}	0.85	
Keine Autokorrelation ^{b)} über 1 Quartal	0.42	
über 4 Quartale	0.89	
Schätzzeitraum: 1993 (2. Quartal) bis 2000 (4. Quartal)		
^{a)} Wahrscheinlichkeit, dass die nicht erklärten Reste normalverteilt sind. – ^{b)} Wahrscheinlichkeit, dass die nicht erklärten Reste voneinander unabhängig sind.		

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

fallseinflüsse darstellen. Als Indiz für den Zufallscharakter gilt, dass sie normalverteilt und untereinander nicht korreliert sind. Das Prüfergebnis widerspricht dieser Annahme nicht.

Die Genauigkeit der Schätzung lässt sich erhöhen, wenn die Veränderungen der Geschäftserwartungen im Vorjahresvergleich und die Beschleunigung oder Verlangsamung des Wachstums der Ausrüstungen mit in die Betrachtung einbezogen werden. Das zeigt der Ansatz 2.

Mit diesem Ansatz können 92% der Veränderungen der Ausrüstungsinvestitionen erklärt werden. Eine Veränderung des Saldos der Geschäftserwartungen um z.B. 10 Punkte lässt auf eine Beschleunigung des Wachstums der Ausrüstungen um etwa 0,8 Prozentpunkte schließen. Bei der Bestimmung des Gesamtergebnisses spielt nunmehr aber auch der Schätzfehler aus der Vergangenheit eine Rolle. Wenn die Wachstumsrate der Ausrüstungen im entsprechenden Vorjahresquartal z.B. überschätzt wurde, dann wird die Schätzung für das aktuelle Quartal nach unten korrigiert, und zwar um das 1,6-fache des damaligen Schätzfehlers.

Für die Prognose der realen Ausrüstungsinvestitionen wird der Ansatz 2 verwendet. Geschätzt wird damit zunächst die Beschleunigung oder Verlangsamung des Wachstums der Ausrüstungen und in einem zweiten Schritt darauf aufbauend die Wachstumsrate gegenüber dem Vorjahr. Die Prognoseformel lautet:

$$P_{-}W^{AUS} = W_{t-4}^{AUS} + 0.08\Delta_4GE_{t-1} + 0.93\Delta_4W_{t-1}^{AUS} - 1.6(W_{t-4}^{AUS} - 0.09GE_{t-5} - 0.81W_{t-5}^{AUS})$$

Ansatz 1

Regressionszusammenhang zwischen Ausrüstungsinvestitionen und Geschäftserwartungen der Leasingunternehmen

Wachstumsrate der Ausrüstungen gegenüber Vorjahr	Koeffizient	t – Wert
Geschäftserwartungen (t-1)	0.093	1.9
Wachstumsrate der Ausrüstungen gegenüber Vorjahr (t-1)	0.812	8.6
Korrigiertes Bestimmtheitsmaß R ²	0.85	
Normalverteilung der Reste ^{a)}	0.03	
Keine Autokorrelation ^{b)} über 1 Quartal	0.14	
über 4 Quartale	0.01	
Schätzzeitraum: 1992 (2. Quartal) bis 2000 (4. Quartal)		

^{a)} Wahrscheinlichkeit, dass die nicht erklärten Reste normalverteilt sind. – ^{b)} Wahrscheinlichkeit, dass die nicht erklärten Reste voneinander unabhängig sind.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

(Darin bezeichnen W^{AUS} die Wachstumsrate der realen Ausrüstungsinvestitionen gegenüber dem Vorjahr, $P_{W^{AUS}}$ die Prognose, GE die Geschäftserwartungen und $\Delta 4$ die Differenz über 4 Quartale.)

Verschiedene Tests haben ergeben, dass das optimale Ergebnis bei einem zeitlichen Vorlauf der Geschäftserwartungen vor den Ausrüstungen von einem Quartal erzielt werden kann.

Auch wenn die Forschungsarbeiten noch nicht abgeschlossen sind, stimmen die ersten Ergebnisse des neuen Investitionsindikators hoffnungsvoll. Mit einiger Sicherheit lässt sich schon jetzt feststellen, dass die Geschäftserwartungen der Leasinggesellschaften einen deutlichen zeitlichen Vorlauf gegenüber den vom Statistischen Bundesamt publizierten Investitionszahlen haben und ein treffsicherer Indikator für die Ausrüstungsinvestitionen sind. Die Bruttoanlageinvestitionen der Wirtschaft entscheiden mit über neue Arbeitsplätze sowie die nationale und internationale Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen und Branchen. Da sie jedoch das volatilste Aggregat auf der Verwendungsseite des Bruttoinlandsprodukts sind, war deren Prognose bisher sehr schwierig.

Zusammenfassung

Nach jahrelangen Vorarbeiten ist es dem ifo Institut in Zusammenarbeit mit dem Bundesverband Deutscher Leasing-Gesellschaften gelungen, aus dem Konjunkturtest in der Leasingbranche einen Indikator für die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland zu konstruieren. Die Korrelation zwischen den Einschätzungen der Leasinggesellschaften und der gesamtwirtschaftlichen Investitionsentwicklung ist verblüffend eng. Dies hängt vor allem damit zusammen, dass in der Leasingbranche – als einzigem Wirtschaftsbereich – das Investieren der zentrale Geschäftsgegenstand ist und die Leasinggesellschaften alle Arten von Investitionsgütern an Kunden aus allen Wirtschaftsbereichen vermieten. Nach den aktuellen Ergebnissen dürften die Ausrüstungsinvestitionen in der ersten Jahreshälfte 2001 einen Zuwachs von etwa $6\frac{1}{2}\%$ erreichen. Dies entspricht etwa der Prognose der Forschungsinstitute für die Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen für das gesamte Jahr 2001.

Literatur

- Gürtler, J. (2001), »DV-Dienstleister: Brechen härtere Zeiten an?«, *ifo Schnelldienst* 54 (6), 42–45.
- Langmantel, E. (1999), »Das ifo Geschäftsklima als Indikator für die Prognose des Bruttoinlandsprodukts«, *ifo Schnelldienst* 52 (16-17), S. 16–21.
- Müller, A. und Städtler, A. (2001), »Wer bestimmt bis 2002 die Richtung?«, in: *ifo Schnelldienst* 54 (10).
- O.V. (2001), »Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2001«, *ifo Schnelldienst* 54 (7).
- Städtler, A. (2000), »Leasing in Deutschland: Breitengeschäft wächst weiter – Großmobilen durch Steuerrechtsänderungen gebremst«, *ifo Schnelldienst* 53 (35-36), 27–34.