

Gürtler, Joachim; Städtler, Arno

Article

Ausrüstungsinvestitionen stützen 2008 noch die Konjunktur – Mobilien-Leasing expandiert mit verringertem Tempo weiter

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Gürtler, Joachim; Städtler, Arno (2008) : Ausrüstungsinvestitionen stützen 2008 noch die Konjunktur – Mobilien-Leasing expandiert mit verringertem Tempo weiter, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 61, Iss. 18, pp. 31-34

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/164601>

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.

Ausrüstungsinvestitionen stützen 2008 noch die Konjunktur – Mobilien-Leasing expandiert mit verringertem Tempo weiter

Joachim Gürtler und Arno Städtler

Die vorläufigen – teils auf Schätzungen beruhenden – Quartalsmeldungen des Statistischen Bundesamtes zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland erfreuen sich zurzeit einer erstaunlich großen Aufmerksamkeit. Für viele Marktbeobachter kam der Wachstumsschub im ersten Quartal 2008 – preis-, saison- und kalenderbereinigt + 1,3% gegenüber dem Vorquartal – angesichts der Finanzkrise, des starken Euro, sehr hoher Öl- und Nahrungsmittelpreise sowie, last but not least, der verschlechterten Abschreibungsbedingungen überraschend. Gleichwohl machte sich Konjunkturoptimismus breit, und vielerorts wurden die Prognosen für das Jahr 2008 nach oben korrigiert. Als dann das Amt aber Mitte August meldete, dass die deutsche Wirtschaft, laut der Erstberechnung, im zweiten Quartal erstmals seit knapp vier Jahren gegenüber dem Vorquartal um 0,5% geschrumpft sei, kippte die gute Stimmung schlagartig (vgl. Statistisches Bundesamt 2008a). Dabei haben die Stimmungsindikatoren in der deutschen Wirtschaft ihren Höhepunkt bereits seit gut einem Jahr überschritten. Der ifo Geschäftsklimaindex fiel im August 2008 auf den niedrigsten Stand seit drei Jahren. Vorläufigen statistischen Angaben zufolge ergab sich aber dennoch eine ausgeprägte Investitionstätigkeit. Die Unternehmen investierten in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge im ersten Halbjahr (preisbereinigt) 8,2% mehr als vor Jahresfrist. Es stellt sich die Frage, ob die Signale der Stimmungsindikatoren für eine Fortsetzung der insgesamt noch guten Investitionskonjunktur sprechen und es auch über den Jahreswechsel 2008/09 hinaus zu einem Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen kommen wird.

Mobilien-Leasing: skeptische Erwartungen

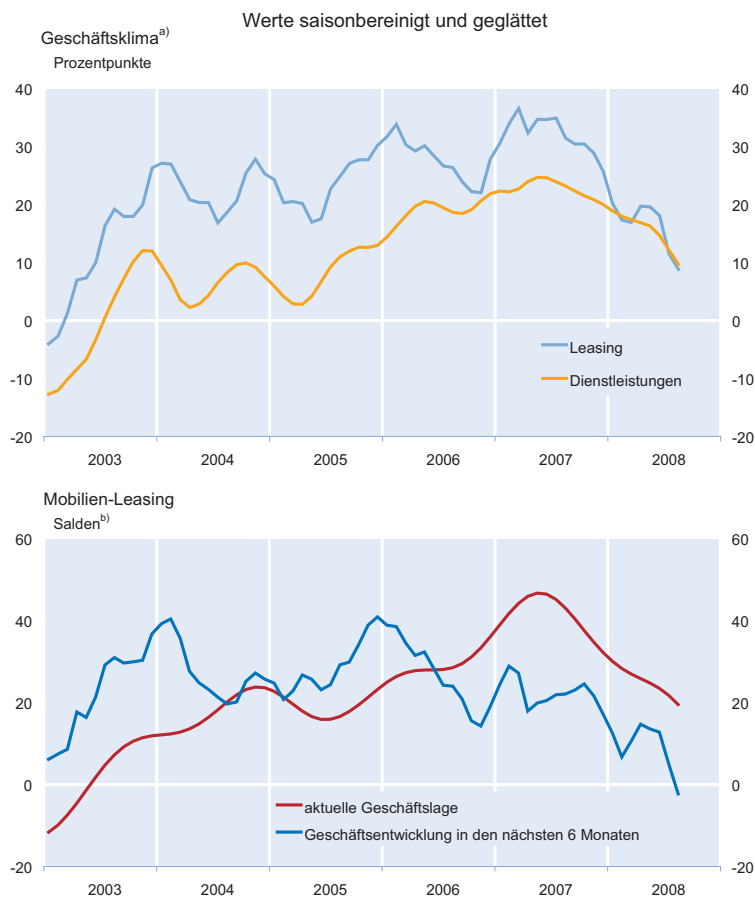
In der deutschen Leasingwirtschaft ist es im Juli und August 2008 zu einer deutlichen Korrektur des Stimmungsindikators gekommen. Das ifo Geschäftsklima für die Leasingbranche verschlechterte sich im August auf 5,9 Prozentpunkte und fiel damit auf den tiefsten Stand seit fünf Jahren. Zurückzuführen ist dies in erster Linie darauf, dass sich die Unternehmen in ihren Geschäftserwartungen nun deutlich pessimistischer äußerten. Ihre aktuelle Lage beurteilten sie dagegen etwas günstiger. Im Detail bewerteten 29% der Leasinggesellschaften ihren Geschäftsgang im August als gut, 67% als befriedigend, und nur 4% der Testteilnehmer empfanden ihre augenblickliche Geschäftssituation als schlecht. Groß ist allerdings die Unsicherheit bezüglich der künftigen Entwicklung, die Geschäftserwartungen lassen erstmals seit über fünf Jahren wieder auf Skepsis schließen. Knapp zwei von drei Leasinggesellschaften rechnen zwar bis zum Frühjahr 2009 im Großen und Ganzen mit einer gleichbleibenden Geschäftsentwicklung und 12% mit einem günstigeren Geschäftsverlauf, dem stehen aber 24% der Testteilnehmer gegenüber, die einen ungüns-

tigen Geschäftsverlauf innerhalb der nächsten sechs Monate erwarten. Vieles spricht also dafür, dass sich die derzeit noch gute Lage im Leasinggeschäft in den kommenden Monaten spürbar abkühlen wird.

Der geglättete Geschäftsklimaindikator (nach dem STAMP 6.02-Testverfahren bereinigt¹) deutet ebenfalls ab dem zweiten Halbjahr 2007 auf eine Wachstumsabschwächung hin, die leichte Besserung im Frühjahr war nur vorübergehend. Bei der Gegenüberstellung der Zeitreihen Mobilien-Leasing und unternehmensnahe Dienstleister (ohne Handel, Kreditgewerbe, Leasing, Versicherungen und Staat) fällt auf, dass sich die Leasinggesellschaften über einen langen Zeitraum in einer günstigeren konjunkturellen Verfassung befanden als die ausgewählten Dienstleister, das Geschäftsklima im Leasingbereich erschien bis zu den Herbstmonaten 2007 spürbar freundlicher (vgl. Abb. 1). Mittlerweile tendieren aber beide Zeitreihen im Gleichlauf nach unten. Dabei wird die aktuelle Lage weiterhin deutlich besser beurteilt als die Aussichten für die nächsten sechs Monate. Die-

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

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 Leasing.

ses Phänomen ist nunmehr seit knapp zwei Jahren zu beobachten.

Deutliche Abschwächung bei den Ausrüstungs- investitionen erst 2009

Nachdem sich die deutsche Wirtschaft in den ersten Monaten des laufenden Jahres als ausgesprochen wachstumsstark erwiesen hatte, machten sich im zweiten Quartal 2008 die dämpfenden Faktoren aus dem weltwirtschaftlichen Umfeld (Immobilienkrise in den USA, Turbulenzen an den Finanzmärkten, anhaltende Eurostärke) stärker bemerkbar. Die Stimmungsindikatoren zeichnen derzeit ein uneinheitliches Bild. Während die vom ZEW befragten Finanzmarktanalysten ihre Urteile zu den Konjunkturerwartungen etwas günstiger bewerteten (vgl. Hess 2008), rutschte das ifo Geschäftsklima in der gewerblichen Wirtschaft im August 2008 auf ein Dreijahrestief. Zwar beurteilten die Unternehmen ihre aktuelle Geschäftslage immer noch als positiv, angesichts der bestehenden hohen konjunkturellen Belastungs-

faktoren zeigten sich die Unternehmen im Blick auf die Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate aber deutlich pessimistischer. Auch vom Auslandsgeschäft werden immer weniger Impulse erwartet, die Exportaussichten schwächten sich deutlich ab. Zudem zeigt das Kreditgeschäft der Banken mit Unternehmen und Selbständigen erste Zeichen von Abschwächung. Nach den Berechnungen der KfW verringerte sich bereits im zweiten Quartal 2008 die Zuwachsrates des Kreditneugeschäfts und dürfte sich bis zum Jahresende weiter abschwächen (vgl. Häring 2008).

Ohne Frage haben wir derzeit eine Abkühlung der Konjunktur, die ja bereits im vergangenen Jahr vorhergesagt wurde. Die BIP-Veränderungsraten im Vorjahresvergleich sind jedoch nach wie vor positiv, im ersten Halbjahr betrug das preisbereinigte Plus 2,4%. Der private Konsum ist zwar schwach, die Ausrüstungsinvestitionen wachsen aber nach wie vor und stützen die Konjunktur. Schließlich liegen die Renditen, die sich mit Investitionen in Sachkapital erzielen lassen, noch immer deutlich über den Zinsen für Fremdkapital. Ein nicht geringer Teil der Ausrüstungsinvestitionen des Jahres 2008 resultiert zudem aus Überlaufeffekten. Noch immer werden etliche – der schon 2007 bestellten, aber wegen der hoch ausgelasteten Kapazitäten nicht mehr produzierten – Güter ausgeliefert. Die Dynamik bei den Bestellungen war 2007 so

hoch, dass in den ersten beiden Quartalen 2008 noch ein dickes Plus bei den Ausrüstungsinvestitionen erreicht wurde. Nach den vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes betrug die Wachstumsrate im ersten Quartal nominal + 5,1% (real: + 6,2%), im zweiten Quartal wurde sogar ein Plus von 9,2% (real: + 10,1%) erreicht (vgl. Statistisches Bundesamt 2008b). Gleichwohl ist der Höhepunkt bei den Investitionen überschritten, im weiteren Jahresverlauf dürften die Ausrüstungsinvestitionen auf einen moderaten Aufwärtstrend einschwenken. Nicht auszuschließen ist, dass das kräftige Investitionswachstum in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen vor allem im zweiten Quartal überzeichnet ist und zu einem späteren Zeitpunkt überarbeitet und (nach unten) revidiert wird. Die im August 2008 durchgeführten Neuberechnungen ergaben z.B. Veränderungsraten der jährlichen Ausrüstungsinvestitionen, die (in nominaler Rechnung) 2006 um 2,7 Prozentpunkte nach oben und 2007 um 1,1% Prozentpunkte nach unten von den bisher veröffentlichten Ergebnissen abweichen. Noch höhere Abweichungen bei

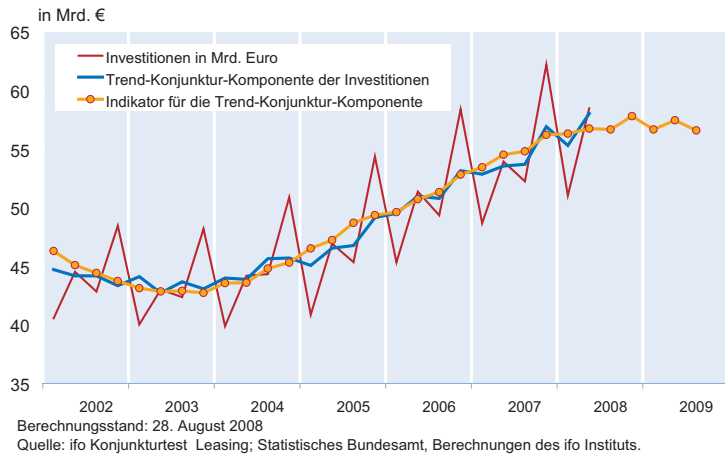
den Veränderungsdaten gab es vereinzelt bei den vierteljährlichen Neuberechnungen.

Belebend wirkte sich für die Investitionen und die Leasingbranche auch aus, dass die Autokonjunktur 2008 wieder Fahrt aufnahm, die Straßenfahrzeuge sind für sie die mit großem Abstand wichtigste Gütergruppe. Die Inlandzulassungen von Pkw erhöhten sich im ersten Halbjahr um 3,6%, bei Lkw sogar um 5,7% (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2008). Auch wenn die Zuwachsraten in den nächsten Monaten deutlich geringer ausfallen, ist für das laufende Jahr insgesamt vermutlich noch mit einer geringen Steigerung gegenüber 2007 zu rechnen. Das Plus schmolz bereits im Juli und August auf 1,7 bzw. 3,6%.

Von dieser Entwicklung profitierte das Mobilen-Leasing überproportional. Nach den Trendumfragen des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL 2008) legte das Neugeschäft beim Leasing beweglicher Wirtschaftsgüter im ersten Halbjahr (nominal) um rund 9% zu. Dabei fiel das Wachstum im ersten Quartal mit rund 11% deutlich höher aus als im zweiten (rund + 7%). Ein Teil des Zuwachses resultierte hier allerdings aus namhaften Zugängen von Big Tickets im Verkehrsbereich (Flugzeuge, Schiffe). Überdurchschnittlich nahmen aber auch Personenkraftwagen und sonstige Ausrüstungsgüter zu. Die Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor spiegeln die Entwicklung in der ersten Jahreshälfte exzellent wider: Im Durchschnitt des ersten Halbjahres 2008 überwogen bei jedem vierten Leasingunternehmen die positiven Urteile zur aktuellen Geschäftssituation, im vergleichbaren Vorjahreszeitraum wurde die Geschäftslage allerdings noch von mehr als zwei Fünfteln der Testteilnehmer als gut bewertet.

Das Wachstum der Investitionen und des Leasings in der ersten Jahreshälfte 2008 ist allerdings auch von den geschilderten Sonderfaktoren getrieben worden, deren Einfluss sich im weiteren Verlauf des Jahres deutlich abschwächen dürfte. Gleichwohl deuten einige Indikatoren darauf hin, dass die Ausrüstungsinvestitionen vorerst weiter die Konjunktur stützen werden. Der jüngste ifo Investitionstest ergab, dass das verarbeitende Gewerbe auch im Jahr 2008 seine Investitionsausgaben kräftig erhöhen will, und zwar um etwa 9%, nach 11% 2007 (vgl. Weichselberger 2008), und selbst der wenig von der Konjunktur verwöhnte Einzelhandel beabsichtigt, seine Etats um 8% anzuheben (vgl. Birnbrich 2008). Dabei beabsichtigen die Industrieunternehmen mit ihren Investitionen in erster Linie, das bestehende Produktionsprogramm zu erweitern bzw. zu verändern. Die Unternehmen setzen offenbar alles daran, auch in einer bevorstehenden konjunkturellen Schwächephase ihre hart erkämpfte Wettbewerbsfähigkeit nicht zu verlieren (vgl. Hess und Fo-

Abb. 2
2009: Nur noch verhaltene Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen



ckenbrock 2008). Die Kapazitäten der Investitionsgüterindustrie sind nach wie vor (mit 91,3%) sehr gut ausgelastet, dafür sorgen vor allem die Auftragsbestände und weniger der aktuelle Auftragseingang. Die Industrieunternehmen meldeten zuletzt ein Auftragspolster von 4,0 Monaten, die Reichweite der Auftragsbestände war damit nur geringfügig niedriger als vor Jahresfrist.

Auch der auf den Lagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator², der zusammen vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, lässt zum Jahresende hin auf eine erkennbare Wachstumsverlangsamung bei den Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen schließen (vgl. Abb. 2). Insgesamt dürfte aber dennoch ein Zuwachs in einer Größenordnung von nominal 6% erreichbar sein. Preisbereinigt und für die Ausrüstungskäufe alleine würde dies ein Plus von etwa 7% bedeuten. Eine Rezession sieht sicher anders aus und wird sich deshalb für 2008 auch nicht einstellen. Spannend wird es aber danach werden, für das Jahr 2009 zeichnet sich jetzt schon eine deutlich nachlassende Investitionsdynamik ab. Die genannten, schon länger wirkenden Konjunktur belastenden Faktoren werden dann offenbar mit Verzögerung auch in Deutschland wirksam. Zunächst sorgen rückläufige Öl- und Rohstoffpreise sowie der nachgebende Euro/Dollar-Wechselkurs noch für eine Verschnaufpause. Nach den Ergebnissen des aktuell berechneten Investitionsindikators dürften in den ersten beiden Quartalen 2009 die Ausrüstungsinvestitionen aber auch noch

² Dieser Forschungsansatz basiert jetzt auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage durch die 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 Herbst 2009; zur Methode vgl. Gürtler und Städtler (2007).

um rund 3% zulegen, eine Wachstumspause wird sich aber dann in der zweiten Jahreshälfte 2009 einstellen – die Aus-rüstungsinvestitionen werden im dritten Quartal im Großen und Ganzen stagnieren.

Literatur

- BDL (2008), »Trendmeldung II. Quartal 2008«, Ergebnisse, 1. August.
- Birnbrich M. (2008), »Einzelhandel: Anhaltende Investitionsdynamik auch 2008 von Großunternehmen getragen«, *ifo Schnelldienst* 61 (15), 41–45.
- Häring, N. (2008), »Kreditgeschäft lässt nach«, *Handelsblatt*, 3. September, 25.
- Hess, D. (2008), »Konjunkturerwartungen der Finanzmarktexperten bessern sich«, *Handelsblatt*, 20. August, 3.
- Hess, D., D. Fockenbrock (2008), »Firmen machen sich fit für die Flaute«, *Handelsblatt*, 11. September, 3.
- Koopmann, S. J., A. C. Harvey et al. (2000) *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2008), »Fahrzeugzulassungen im Juni und August 2008«, Pressemitteilungen vom 2. Juli und 2. September, www.kba.de.
- Statistisches Bundesamt (2008a), »Schnellmeldung zur Wirtschaftsleistung im 2. Quartal 2008«, Pressemitteilung Nr. 290 des Statistischen Bundesamtes, 14. August.
- Statistisches Bundesamt (2008b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 2. Quartal 2008«, Pressemitteilung Nr. 308 des Statistischen Bundesamtes, 26. August.
- Weichselberger, A. (2008), »Westdeutsche Industrie: Trotz konjunktureller Ein-trübung weiteres Investitionsplus geplant«, *ifo Schnelldienst* 61 (16), 29–34.