

Strobel, Thomas; Städtler, Arno

Article

Investitionsklima bessert sich – Leasing entwickelt sich trotz Rückgangs überdurchschnittlich

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Strobel, Thomas; Städtler, Arno (2013) : Investitionsklima bessert sich – Leasing entwickelt sich trotz Rückgangs überdurchschnittlich, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 66, Iss. 19, pp. 31-34

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/165330>

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.

Investitionsklima bessert sich – Leasing entwickelt sich trotz Rückgangs überdurchschnittlich

Thomas Strobel und Arno Städtler

Die Abkühlung der Weltwirtschaft, die Schuldenkrise in Europa und wohl auch die extrem winterliche Witterung sorgten dafür, dass im Auftaktquartal 2013 die Wirtschaftsleistung in Deutschland stagnierte und im Vorjahresvergleich sogar um 1,6% zurückging. Das veranlasste diverse Institutionen, wie OECD, IWF und Bundesbank, zu einer Abwärtsrevision ihrer Prognosen für das Bruttoinlandsprodukts (BIP) im laufenden Jahr. Das war wohl etwas verfrüht, wie die vom Statistischen Bundesamt kürzlich bekannt gegebene erste Schätzung für das zweite Quartal 2013 und die Revisionen für die Werte von 2012 nahe legen.

Wie das Amt am 23. August 2013 berichtete, gewann die deutsche Wirtschaft nach dem schwachen Jahresauftakt an Dynamik. Die erste Schätzung für das reale BIP im zweiten Quartal zeigt einen Anstieg gegenüber dem Vorquartal von 0,7% und im Vergleich zum Vorjahresquartal von 0,9% an (vgl. Statistisches Bundesamt 2013). Positive Impulse kamen dabei vor allem aus dem Inland. Sowohl die staatlichen (0,6%) als auch die privaten Konsumausgaben (0,5%) zogen im Vorquartalsvergleich deutlich an, ebenso wie die Investitionen in Ausrüstungen, das sind vor allem Maschinen und Geräte sowie Fahrzeuge (real: 0,9%). Die Bauinvestitionen legten vor allem wegen witterungsbedingter Nachholeffekte sogar um 2,6% zu.

Die nunmehr erfolgten diversen Aufwärtsrevisionen für die Konjunkturprognose des Jahres 2013 sind der überraschend günstigeren Entwicklung im zweiten Quartal, aber auch den aktuellen Korrekturen des Statistischen Bundesamtes – vor allem für das Schlussquartal von 2012 – geschuldet, das nun einen geringeren Einbruch und damit auch einen geringeren statistischen Unterhang verzeichnet. Recht deutlich fielen die Revisionen bei den Ausrüstungsinvestitionen aus.

Schon bei seiner ersten Veröffentlichung erschien uns der Wert für die Entwicklung der nominalen Ausrüstungsinvestitionen im vierten Quartal 2012 – von beachtlichen – 9% gegenüber der Vorjahresperiode und von – 4,5% für den Jahresdurchschnitt –, als Folge eines bloßen, durch Planungsunsicherheiten ausgelösten Attentismus der Unternehmen etwas zu negativ (vgl. Strobel und Städtler 2013). Der neue Wert für das Schlussquartal beträgt jetzt – 5,5% und

das Minus für das gesamte Jahr 2012 nur mehr – 3,4% (vgl. Statistisches Bundesamt 2013).

Eine deutlich nachlassende Dynamik ist schon seit 2012 bei den Fahrzeuginvestitionen festzustellen, da sich die Automobilkonjunktur deutlich abgekühlt hat und vermehrt auch strukturelle Faktoren wirksam sind. Immerhin ist die Eintrübung in Deutschland nicht so stark ausgefallen wie im Durchschnitt Westeuropas. Im bisherigen Jahresverlauf 2013 entwickelten sich die Pkw-Neuzulassungen recht schwach. In den ersten acht Monaten ist ein Minus von 6,6% aufgelaufen. Angesichts dieser Zahlen erscheint die Schätzung des Branchenverbandes VDA für die Pkw-Zulassungen im Gesamtjahr, von nahezu – 3%, eher optimistisch (vgl. o.V. 2013a). Bei den Nutzfahrzeugen gab es einen Rückgang von 8%.

Die Signale, die von verschiedenen anderen Konjunkturindikatoren ausgehen, lassen jedoch erkennen, dass die deutsche Wirtschaft wieder auf Expansionskurs geht:

Die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist im August leicht gesunken und im September unverändert geblieben. Von den befragten Unternehmen berichteten 19,7% von einem restriktiven Zugang zu Bankkrediten. Seit mehr als drei Jahren haben nie mehr als ein Drittel der Firmen Probleme bei der Kreditfinanzierung angegeben. Die Unternehmen bewegen sich damit in einem konstant freundlichen Finanzierungsumfeld (vgl. Carstensen 2013a). Viele sind zudem recht liquide, im Mittelstand hat die Eigenkapitalquote zuletzt sogar eine rekordverdächtige Höhe erreicht (vgl. o.V. 2013b).

Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima im Euroraum hat sich zuletzt verbessert, liegt aber wie bisher unter seinem langfristigen Durchschnittswert. Die aktuelle Lage im Euroraum hellte sich nur geringfügig auf und liegt weiterhin auf einem niedrigen Niveau. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate fielen dagegen erheblich positiver aus als im Vorquartal. Eine konjunkturelle Stabilisierung im Euroraum scheint sich abzuzeichnen (vgl. Carstensen 2013b).

Wie eine Umfrage der Marktforscher von Markit zeigt, deutet der erneute Anstieg beim Einkaufsmanager-Index darauf hin, dass die deutsche Wirtschaft im September an Schwung gewonnen hat (vgl. o.V. 2013c). Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland haben sich im September 2013 ebenfalls erneut verbessert, und zwar um 7,6 auf 49,6 Punkte. Der Konjunkturoptimismus wird offenbar durch die robuste deutsche Binnenkonjunktur gestützt. Die Bewertung der aktuellen konjunkturellen Lage für Deutschland hat sich im September ebenfalls um 14,4 Punkte verbessert (vgl. ZEW 2013). Und auch der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist im September das fünfte Mal in Folge gestiegen (vgl. Carstensen 2013c; Wohlrabe 2013).

Die Investitionspläne der Industrieunternehmen vom Frühjahr deuten auf eine zunehmende Investitionsneigung 2013 hin. Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests wollen die Unternehmen im Jahr 2013 nominal 4% (real: 3%) mehr investieren als im Vorjahr (vgl. Weichselberger 2013). Die Ergebnisse des ifo Investitionstests im Handel vom Frühjahr 2013 zeigen, dass die Unternehmen gegenüber dem Vorjahr zumindest gleichhohe Investitionen erwarten (vgl. Sauer 2013).

Die Kapazitätsauslastung in der Industrie ist im Verlauf des zweiten Quartals um 1,1 Prozentpunkte deutlich auf 83,2% angestiegen. Das ist der höchste Wert seit fünf Quartalen, der damit fast seinen langjährigen Durchschnittswert erreicht hat.

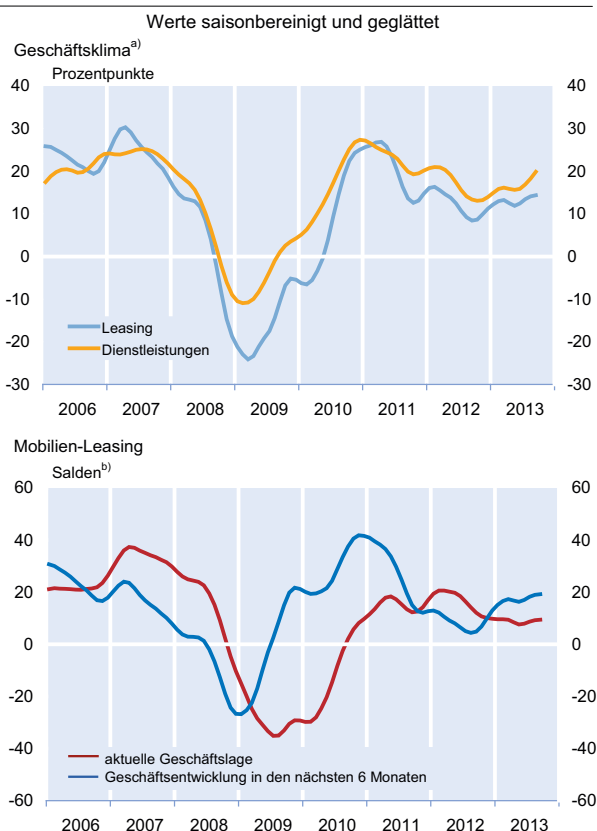
Die Investitionen der Leasinggesellschaften entwickeln sich zwar seit acht Quartalen wesentlich positiver als die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen, was Marktanteilsgewinne bedeutet, seit dem dritten Quartal 2012 weisen sie jedoch auch leicht negative Veränderungsrate auf. Die Ergebnisse der ifo Konjunkturumfragen im Leasingsektor zeigen, dass die Geschäftslage und -erwartungen der Leasinggesellschaften schon im Jahr 2012 nach unten tendierten. Im ersten Halbjahr 2013 wurde im Neugeschäft ein Minus von 1,5% registriert, womit das Mobiliens-Leasing jedoch besser abschnitt als die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen (-3,7%). Der Rückgang wurde im zweiten Quartal von einem Minus im Pkw-Leasing ausgelöst; bisher konnten die Leasinggesellschaften in der für sie wichtigsten Sparte, trotz

der seit längerem anhaltenden Erosion bei den Neuzulassungen, noch Zuwächse erzielen. Deutliche Wachstumsraten wurden hingegen bei den klassischen Investitionsgütern, wie Maschinen für die Produktion, Büromaschinen und EDV, Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeuge, immaterielle Wirtschaftsgüter sowie den sonstigen Ausrüstungen, verzeichnet (vgl. BDL 2013).

Die konjunkturelle Gangart der Leasinggesellschaften verlief in den letzten Monaten in ruhigen Bahnen, wie die Ergebnisse der Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor belegen. Während die Geschäftslageurteile erst im Sommer etwas nach oben tendierten, zeigen die Geschäftserwartungen schon seit Monaten eine klare Aufwärtstendenz (vgl. Abb. 1).

Der Leasingverband (BDL) geht gegenwärtig davon aus, dass das Mobiliens-Leasing 2013 das Niveau des Vorjahres erreichen wird, für das die Ergebnisse des ifo Investitionstests eine sehr moderate Zunahme der Leasinginvestitionen ausweisen. Das Neugeschäft mit Mobiliens wuchs um 0,5% auf rund 47,2 Mrd. Euro. Da das entsprechende gesamt-

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.

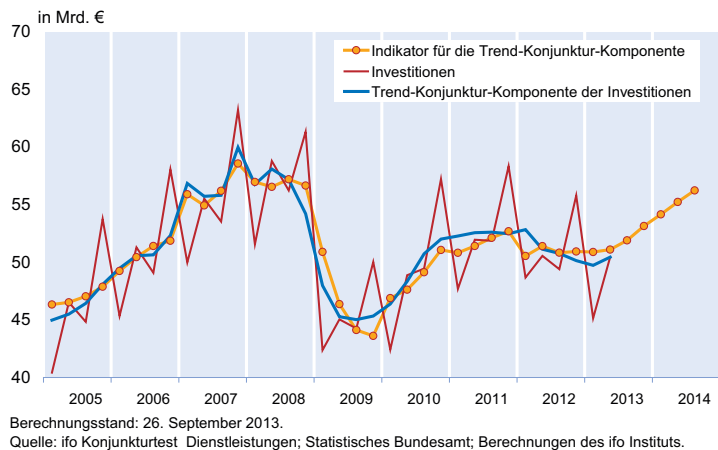
Quelle: ifo Konjunkturtest Dienstleistungen, Berechnungsstand: 26. September 2013.

wirtschaftliche Aggregat einen nominalen Rückgang von 2,6% zu verzeichnen hatte, stieg die Mobilien-Leasingquote im vergangenen Jahr gleichwohl kräftig, von 22,4 auf 23,1% (vgl. Städtler 2012).

Der auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator¹, den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen gemeinsam ermitteln, wird stark vom Input der Daten der amtlichen Statistik dominiert. Nach deren deutlich negativen Werten für die letzten drei Quartale von 2012 ergab sich für das Gesamtjahr – nach der jüngsten Revision – ein nominaler Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen (letzteres sind vor allem Software-Produkte) von 2,6%. Im ersten Quartal 2013 setzte sich der negative Trend verstärkt fort. Das nominale Minus belief sich gegenüber Vorjahr allein bei den Ausrüstungen auf 8,8%, die damit wohl ihren Tiefpunkt erreicht haben. Im zweiten Quartal ergab sich nur noch ein Rückgang von 0,6%. Von dieser Basis ausgehend, signalisiert der ifo Investitionsindikator für das Jahr 2013 nunmehr einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von 0,7%. Nach dem Minus im ersten Halbjahr werden für das dritte und vierte Quartal Zuwächse angezeigt; auf eine starke Dynamik deuten die Werte für die ersten drei Quartale 2014 hin, die ein Wachstum von etwa 8% bedeuten würden (vgl. Abb. 2). Damit würde zwar das Vorkrisenniveau noch nicht erreicht, aber es käme zumindest in Sichtweite, und die Investitionsquote bei den Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland würde nach den Rückgängen 2012 und 2013 wieder zunehmen, wenn auch auf sehr niedrigem Niveau. Ein Risiko für Abwärtsrevisionen in diesem Bereich besteht vor allem bei einem möglichen Wiederaufflammen der Eurokrise.

Es scheint also, dass sich die Unternehmensinvestitionen angesichts geringerer Unsicherheit, dem Auslaufen der Rezession in der Eurozone, steigender Kapazitätsauslastung, günstigerer Exportaussichten und nicht zuletzt sehr niedriger Zinsen endlich wieder beleben und diverse Projekte, die bis zuletzt aufgeschoben wurden, nun realisiert werden. Damit wäre auch eine Grundlage für ein deutliches Wachstum des BIP gelegt. Für eine nachhaltige Überwin-

Abb. 2
Investitionsindikator



nung der hartnäckigen strukturellen Investitionsschwäche in Deutschland, die von einigen nationalen und internationalen Institutionen beklagt wird (vgl. Piper 2012), müsste ein Investitionsboom indessen einige Jahre anhalten. Nach Berechnungen des Instituts der deutschen Wirtschaft weist Deutschland von 2001 bis 2012 gegenüber dem Durchschnitt des Euroraums eine Investitionslücke von jahresdurchschnittlich 2,9% des BIP auf, die kumuliert 826 Mrd. Euro beträgt (vgl. Hüther 2013).

Literatur

BDL (2013), »Trendmeldung 2. Quartal 2013«, Ergebnisse, August.

Carstensen, K. (2013a), »Kredithürde minimal gesunken – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im August 2013«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 30. August.

Carstensen, K. (2013b), »ifo Wirtschaftsklima im Euroraum hellt sich auf – Ergebnisse des ifo World Economic Survey« vom 3. Quartal 2013“, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 7. August.

Carstensen, K. (2013c), »ifo Geschäftsklimaindex minimal gestiegen« – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im September 2013, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 24. September.

Hüther, M. (2013), »Wir leben von der Substanz«, *Handelsblatt*, 16. September, 48.

o.V. (2013a), »China und USA retten Autobauer«, *Süddeutsche Zeitung*, 3. Juli, 21.

o.V. (2013b), »Kapitaldecke gut wie nie«, *Süddeutsche Zeitung*, 7. Februar, 19.

o.V. (2013c), »Deutsche Wirtschaft gewinnt im September an Schwung«, online verfügbar unter: www.Handelsblatt.de, 23. September.

Piper, N. (2012), »Die fünfte Rezession«, *Süddeutsche Zeitung*, 10. Oktober, 19.

Sauer, S. (2013a), »ifo Investitionstest Einzelhandel und Kfz-Handel: Lediglich große Unternehmen wollen Investitionen erhöhen«, *ifo Schnelldienst* 66(13), 65–69

Sauer, S. (2013b), »ifo Investitionstest Großhandel: Investitionspläne weiter nach oben gerichtet«, *ifo Schnelldienst* 66(14), 41–43.

¹ Dieser Forschungsansatz basiert auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage der Leasinggesellschaften aus dem monatlichen ifo Konjunkturtest Dienstleistungen. Er benutzt ein strukturelles Zeitreihenmodell, das die Zeitreihen Geschäftslage und Investitionen in ihre Bestandteile Trend, Zyklus, Saison und irreguläre Komponente zerlegt. Dabei dient insbesondere die Zykluszerlegung der Geschäftslage zur Prognose der Investitionszeitreihen. Detaillierte Informationen zur Methode finden sich in Gürtler und Städtler (2007).

Städtler, A. (2012), »Rückläufige Investitionen – geringes Leasingwachstum«, *ifo Schnelldienst* 65(23), 69–80.

Statistisches Bundesamt (2013), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 2. Quartal 2013«, Pressemitteilung Nr. 278, 23. August.

Strobel, Thomas und Arno Städtler, »Investitionszurückhaltung lässt nach – Leasingklima im positiven Bereich«, *ifo Schnelldienst* 66(6), 34–37.

Weichselberger, A. (2013), »Deutsche Industrie: Für 2013 erneutes Investitionsplus geplant«, *ifo Schnelldienst* 66(15), 53–57.

Wohlraube, K. (2013), »ifo Konjunkturtest September 2013 in Kürze«, *ifo Schnelldienst* 66(19), 42–45.

ZEW (2013), »ZEW-Konjunkturerwartungen: Konjunkturoptimismus nimmt zu«, online verfügbar unter: www.zew.de, Pressemitteilung vom 17. September.