

# Leasing bleibt auf Wachstumskurs – aber Ausrüstungsinvestitionen noch ohne Dynamik

Wenige Tage nachdem der Sachverständigenrat Mitte November eine anhaltend schwache Investitionskonjunktur konstatierte und für die Ausrüstungsinvestitionen der deutschen Wirtschaft im Jahresdurchschnitt 2004 ein leichtes Minus prognostizierte, überraschte das Statistische Bundesamt mit seiner Meldung, dass diese Investitionen im dritten Quartal 2004 im Vorjahresvergleich nominal um 1,4% (real: + 3,0%) zugelegt hätten. Dadurch ergab sich nach der vorläufigen Hochschätzung für das gesamte Jahr 2004 ein nominales Plus bei den Ausrüstungen und sonstigen Anlagen von 0,2% (real: + 1,3%). Inzwischen liegen mehr statistische Informationen über die letzten Monate des Jahres 2004 vor. Bereits am 21. Dezember stellte das ifo Institut im Rahmen eines Pressegesprächs fest, dass der Anstieg der Investitionsausgaben im dritten Quartal eher als Reaktion auf den aufgestauten Nachholbedarf zu werten sei, denn als Anzeichen für eine anspringende Investitionskonjunktur (Flaig et al. 2004). Im Jahresendquartal gingen die Investitionen (nach amtlicher Statistik) gegenüber dem dritten Vierteljahr (mit nominal - 1,7%) schon wieder deutlich zurück. Nach den ersten vorläufigen Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung konnte aber dennoch das Vorjahresniveau leicht übertroffen werden. Im Jahresdurchschnitt 2004 ergab sich für Investitionen in Ausrüstungen und sonstigen Anlagen (in jeweiligen Preisen) eine Zunahme von knapp 1% (Statistisches Bundesamt 2005). Obwohl die deutsche Wirtschaft im vergangenen Jahr den Stagnationspfad verlassen hat, lassen sich die Investoren nur langsam aus der Reserve locken. Es stellt sich daher die Frage, ob es für die Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen nun wenigstens im laufenden Jahr zu einer kräftigen Belebung kommen wird.

## Autoboom rettet das Neugeschäftswachstum in der Leasingbranche

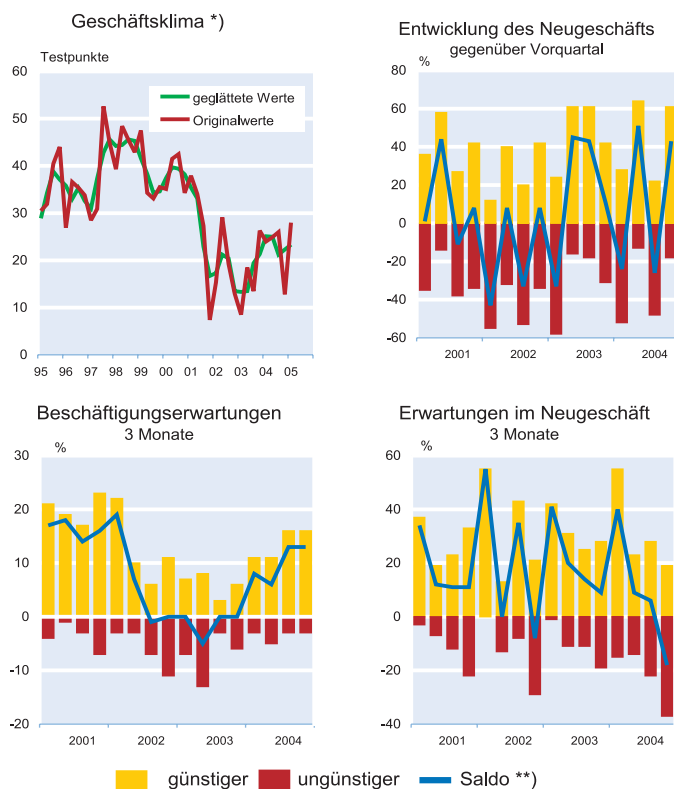
Das Neugeschäft verlief zuletzt für die deutsche Leasingbranche besser als erwartet, insbesondere das Kraftfahrzeug-Leasing (mit zweistelligen Zuwachsraten) zog im Jahresendquartal ungewöhnlich stark an. Dementsprechend hat auch der ifo Geschäftsklimaindikator »Leasing« einen kräftigen Sprung nach oben gemacht und ist so gut wie seit drei Jahren nicht mehr. Auch der (geglättete<sup>1</sup>) Stimmungsindektor hellt sich langsam wieder auf. Positiv ist vor allem zu sehen, dass die Leasinggesellschaften nicht nur auf eine bessere Zukunft hoffen, sondern sich auch die Urteile zur derzeitigen Geschäftslage handfest verbesserten (vgl. Abb. 1). Im Detail bewerteten 28% der Leasinggesellschaften ihren Geschäftsgang im Laufe des vierten Quartals 2004 als günstig, 71% als befriedigend, und nur vereinzelt empfanden die Testteilnehmer ihre augenblickliche Geschäftssituation als unbefriedigend. Die Lageurteile verbesserten sich gegenüber dem Vorquartal von per sal-

do + 4% auf + 27% und haben wieder das Niveau vom Sommer erreicht. Dies ist zugleich der günstigste Wert seit vier Jahren. Und wie es aussieht, stehen die Zeichen in der deutschen Leasingbranche weiter auf Erholung. Per saldo hoffen nun fast 30% der Leasinggesellschaften auf bessere Geschäfte in der ersten Jahreshälfte 2005.

Nach der schwungvollen Nachfrageentwicklung im ersten Halbjahr 2004 schwächte sich zwar das Neugeschäft im Laufe des dritten Quartals empfindlich ab, im Jahresschlussquartal kam es aber dann doch noch zu einer merklichen Belebung. Sichtbares Zeichen für das kräftige Plus ist die Ausweitung des Neugeschäfts gegenüber dem Vorjahresquartal, per saldo verbuchten 25% der Unternehmen im vierten Quartal mehr Vertragsabschlüsse. Insgesamt dürfte damit das Mobilen-Leasing im vergangenen Jahr in einer Größenordnung von reichlich 5% gewachsen sein, nachdem es 2003 lediglich zu einem Plus von 2,1% gekommen war. Dadurch konnte das Leasing erneut deutliche Marktanteilsgewinne realisieren, die Mobilen-Leasingquote erreichte mit 24,2% einen neuen Rekordwert (Städtler 2004).

<sup>1</sup> Die Glättung ersetzt derzeit noch eine Saisonbereinigung, die erst durchgeführt werden kann, wenn die Zeitreihe ausreichend lang ist.

Abb. 1

**Mobilien-Leasing: Volatile Entwicklung des Geschäftsklimas**  
 4. Berichtsquartal 2004


\*) 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 2005.

Der unvorhergesehene Boom bei den Autozulassungen im November und Dezember, teilweise angeheizt durch enorme Rabattaktionen der Hersteller sowie durch Tageszulassungen des Kraftfahrzeughandels, dürfte das Neugeschäftsvolumen stark beeinflusst haben. Das ungewöhnlich gute vierte Quartal wird nicht ohne Folgen für die Entwicklung in den ersten drei Monaten des neuen Jahres sein. Zwar ähnelt das Erwartungsmuster dem Durchschnitt des Jahres 2003, d.h. das Vertrauen in die künftige Entwicklung verringerte sich von Quartal zu Quartal, doch sind die befragten Unternehmen im aktuellen Berichtszeitraum ungewöhnlich zurückhaltend. Per saldo fast jeder fünfte Testteilnehmer rechnet für das erste Quartal mit einem rückläufigen Neugeschäft, nach + 40% im ersten Quartal, + 9% im zweiten und + 6% im dritten Quartal.

Auffällig sind die nach wie vor günstigeren Geschäftslageurteile bei den eher mittleren Leasinggesellschaften (Jahresneugeschäft von 50 bis 150 Mill. €), und auch der Optimismus hinsichtlich der künftigen Entwicklung ist hier aus-

geprägter als im Durchschnitt. Das Neugeschäft zog ungewöhnlich stark an, per saldo drei von vier Gesellschaften meldeten eine Zunahme. Auch gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal ist die kräftige Belebung unübersehbar.

Trotz des Nachfrageschubs im Kraftfahrzeug-Leasing erreichte dessen Geschäftsklima nicht ganz den Durchschnittswert der gesamten Leasingbranche. Nach dem herben Dämpfer im dritten Quartal erhielten die Kfz-Leasingunternehmen im Berichtszeitraum erheblich mehr Bestellungen als zuvor. Einen so starken Anstieg hat es nach dieser Umfrage seit Sommer 2003 nicht mehr gegeben. Auch gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal ist das Plus auffallend. Eine negative Gegenbewegung ist für die nächsten Monate wahrscheinlich, die Erwartungen bezüglich des künftigen Neugeschäfts (bis Ende März 2005) wurden eher pessimistisch eingeschätzt. Per saldo gut jeder dritte Testteilnehmer sieht der Entwicklung mit Besorgnis entgegen. Die Mehrheit der Befragungsteilnehmer rechnet mit einer gleichbleibenden Entwicklung (52%), nur 6% erwarten ein höheres Neugeschäft, und immerhin 42% der Gesellschaften im Kraftfahrzeug-Leasing befürchten im Laufe des ersten Vierteljahres 2005 ein Minus.

Nahezu unverändert berichteten 46% der Leasingunternehmen über Behinderungen der Geschäftstätigkeit. Obwohl sich die Nachfrage im vierten Quartal deutlich belebte, gab es eher mehr Anlass zur Kritik an den Auftragsreserven. 14% der Testteilnehmer (Vorquartal 13%) nannten bei den Einflussfaktoren zur Behinderung der Geschäftstätigkeit »unzureichende Nachfrage«. Ein Jahr zuvor lag der Meldeanteil bei 25%. An erster Stelle der negativen Einflussfaktoren standen nach wie vor Hindernisse durch rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen, 29% der Unternehmen klagten darüber. Obwohl die »Leasingsteuer« und andere problematische Steuerprojekte der Bundesregierung bereits zum Jahresende 2003 vom Bundesrat gestoppt wurden, ist das Misstrauen der Befragten hinsichtlich der Steuerpolitik noch nicht ganz vom Tisch. »Kollateralschäden«, wie bei der bereits eingeführten Mindeststeuer (Städler 2005), werden offenbar – wenn auch in wesentlich geringerem Umfang – im Bereich der Refinanzierung nicht ganz ausgeschlossen. Auch die neue Konzeption der Gewerbesteuer wird mittelfristig noch kommen. Refinanzierungsprobleme nannten in der aktuellen Umfrage 5% der Testteilnehmer, Mangel an Fachkräften scheint keine Rolle mehr zu spielen. Nur noch ver-

einzelnt (2%) wurde darüber berichtet. Sonstige Einflussgrößen wurden mit 1% der Nennungen ebenfalls nur äußerst selten angegeben.

**Beschäftigungserwartungen erneut etwas zuversichtlicher**

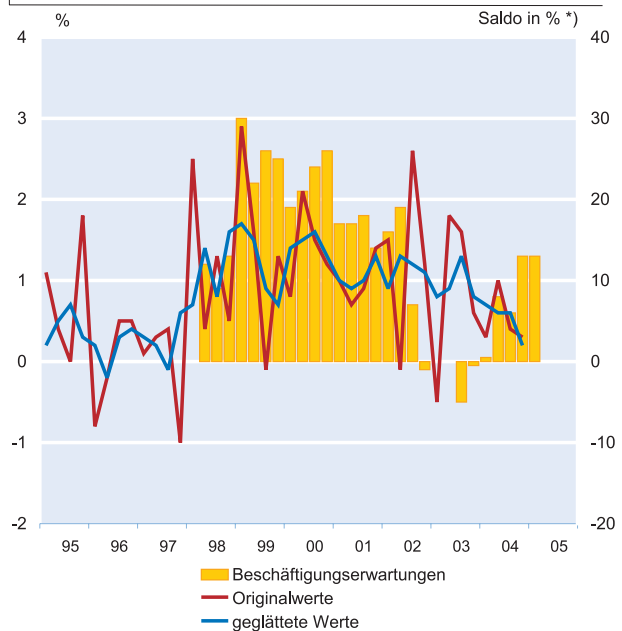
Zur Verminderung der Arbeitslosigkeit in Deutschland kann die Leasingbranche nur geringfügig beitragen: Nach den aktuellen Befragungsergebnissen errechnete sich im Laufe des vierten Quartals 2004 eine bescheidene Zunahme der Beschäftigung um gerade mal 1/4%. Dabei fällt auf, dass lediglich die mittleren Unternehmen (20 bis 199 Beschäftigten) ihr Personal ausweiteten. Die großen Gesellschaften konnten dagegen ihren Personalstand in etwa halten, die kleineren Unternehmen reduzierten die Belegschaft in einer Größenordnung von rund 1%. Nachdem sich vom Herbst 2002 bis zum Jahresende 2003 bei den Beschäftigungsperspektiven zuversichtliche und pessimistische Stimmen mehr oder weniger die Waage hielten, festigte sich im Laufe des vergangenen Jahres der vorsichtige Optimismus. Freilich geht die Mehrheit der Testfirmen (81%) davon aus, dass sich die Zahl der Beschäftigten im Großen und Ganzen kaum verändern wird, per saldo überwogen aber (mit + 13%) die positiven Meldeteile. Unterschiede zwischen den einzelnen Größenklassen der Unternehmen sind kaum auszumachen, etwas zuversichtlicher sind lediglich die mittleren Leasinggesellschaften mit 20 bis 199 Beschäftigten (vgl. Abb. 2).

**Noch wenig Dynamik bei den gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen**

Die gesamtwirtschaftliche Produktion war im Sommer 2004 von Abkühlungserscheinungen geprägt. Nach Wachstumsraten von jeweils rund 0,4% in den ersten beiden Jahresvierteln fiel die Zunahme im dritten Quartal merklich niedriger aus. Nach den vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahresschlussquartal um 0,2%. Diese im Vergleich zum Vorquartal geringere Wirtschaftsleistung im vierten Quartal war gekennzeichnet durch einen Rückgang der inländischen Verwendung, der nur zum Teil durch das hohe Exportwachstum kompensiert werden konnte. Das Jahresergebnis für das Wirtschaftswachstum im Jahr 2004 wurde vom Statistischen Bundesamt gegenüber dem veröffentlichten vorläufigen Ergebnis (real + 1,7%) leicht nach unten (+ 1,6%) revidiert. Damit ist der Start in dieses Jahr belastet. Obendrein sind die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen im Jahresendquartal kräftig gesunken, so dass im Jahresdurchschnitt 2004 der entsprechende Vorjahreswert nur leicht übertroffen wurde. Der kräftige Exportzuwachs im vergangenen Jahr löste bisher keinen Investitionsaufschwung aus, weil die Kapazitäten eher unterausgelastet

Abb. 2

**Mobilien-Leasing:  
Weiterhin nur moderate Beschäftigungserwartungen  
4. Berichtsquartal 2004**



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

Quelle: ifo Konjunkturtest, Leasing 2005.

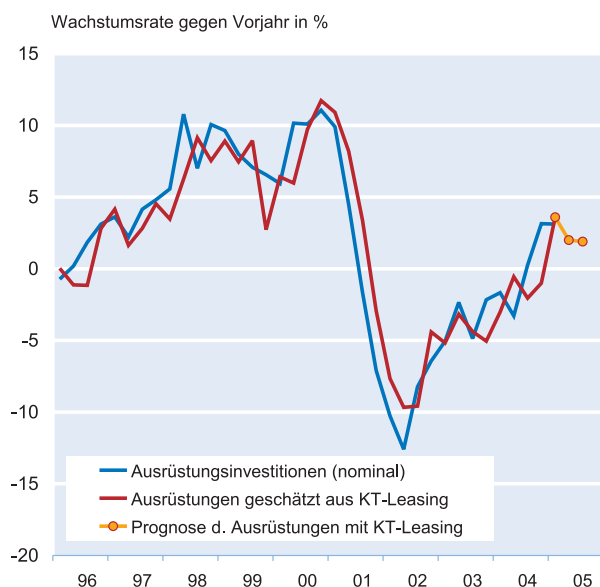
waren und es angesichts der schwachen Absatzperspektiven im Inland und des niedrigen Kostenniveaus im benachbarten EU-Ausland vielfach nicht rentabel war, sich in Deutschland stärker zu engagieren. Außerdem werden zur Sicherung der nationalen und internationalen Wettbewerbsfähigkeit noch immer arbeitsintensive Produktionen ins Ausland verlagert, vor allem in östliche Niedriglohnländer, die vor der Haustür liegen (Sinn 2004).

Die deutsche Wirtschaft zeigte sich zum Jahresanfang 2005 weiterhin labil, die wichtigsten gesamtwirtschaftlichen Indikatoren lassen noch keine eindeutige Tendenz erkennen. Die jüngsten Auftragseingänge sind zwar geringfügig aufwärts gerichtet, und auch der ifo Geschäftsklimaindikator für die gewerbliche Wirtschaft ist im Dezember und Januar leicht gestiegen, im Februar 2005 aber schon wieder deutlich zurückgegangen. Das Exportwachstum dürfte sich zudem abschwächen. Erfreulich ist, dass nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests das verarbeitende Gewerbe seine Investitionen 2005 um nominal 2% ausweiten will, nach + 1% in 2004 (Weichselberger 2005). Last but not least hat auch der GfK-Konsumklimaindex im Januar einen Sprung nach oben gemacht. Das sind erste Signale für eine zumindest moderate Erholung der Binnenkonjunktur im Laufe dieses Jahres.

Der auf den Zukunftseinschätzungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindex, der zusammen vom ifo

**Abb. 3**

**Gesamtwirtschaftliche Ausrüstungsinvestitionen:  
Wachstumsdynamik lässt schon wieder nach**  
- geschätzt aus den Geschäftserwartungen Mobilien-Leasing -



Quelle: ifo Konjunkturtest, Leasing 2005, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts, 4. Quartal 2004, Berechnungsstand 22. Februar 2005.

Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, lässt allerdings bis zur Jahresmitte 2005 keine weitere Belebung der Investitionstätigkeit erkennen. Der Indikator schwächt sich bereits im ersten und zweiten Quartal wieder ab, er bleibt aber noch im positiven Bereich (vgl. Abb. 3). Zweifel an einer nachhaltigen Investitionsbelebung sind also durchaus angebracht, nach den aktuellen Ergebnissen dürfte sich das magere Investitionswachstum zunächst eher verlangsamen. Angesichts des inzwischen nicht unbedeutenden Investitionsstaus in den Unternehmen wäre das Potential ausreichend, um bei passenden Rahmenbedingungen 2005 zu einem Jahr der Investitionen werden zu lassen. Derzeit ist es jedoch kaum möglich, eine klare Aussage zur Konjunktur zu machen, das zeigt auch die große Bandbreite der verfügbaren Vorhersagen. Die Gemeinschaftsdiagnose der Wirtschaftsforschungsinstitute vom Herbst ging für das Gesamtjahr 2005 von einem nominalen Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen (einschließlich der sonstigen Anlagen) von 4,7% aus (Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute 2004). Es ist fraglich, ob sich dies realisieren lässt. Ein Risiko für die Prognose ist vor allem die Tatsache, dass auf die Nachhaltigkeit der positiven Tendenzen, die um die Jahreswende herum zu beobachten waren, noch kein Verlass ist. Der Auto-Boom vom November/Dezember ist nach dem Jahreswechsel schon wieder zusammengebrochen. Die Neuzulassungen von Straßenfahrzeugen wa-

ren im Januar gegenüber dem Vorjahr stark rückläufig. Der Automobilverband VDA rechnet für 2005 – trotz des inzwischen angestauten Ersatzbedarfs – nur mit einem nahezu stagnierenden Inlandsabsatz und erst für 2006 mit einem deutlichen Plus.

## Literatur

- Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (2004), »Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2004«, *ifo Schnelldienst* 57 (20), 3–53.
- Flaig, G., W. Nierhaus, O.-E. Kuntze, A. Gebauer, S. Henzel, O. Hülsewig, A. Kaltschütz, E. Langmantel, M. Ruschinski, H.-W. Sinn, T. Wollmershäuser (2004), »ifo Konjunkturprognose 2005: Abgehängt von der Weltkonjunktur«, *ifo Schnelldienst* 57 (24), 15–53.
- Sinn, H.-W. (2004), »Das Exporträtsel«, *Süddeutsche Zeitung* vom 29. Oktober, 24.
- Statistisches Bundesamt (2005), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2004«, Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes vom 22. Februar 2005.
- Städtler, A. (2004), »Mobilien-Leasing in Deutschland und Europa weiter auf Wachstumskurs«, *ifo Schnelldienst* 57 (23), 26–36.
- Weichselberger, A. (2005), »Westdeutsche Industrie: Weiterhin kein deutlicher Investitionsanstieg zu erwarten«, *ifo Schnelldienst* 58 (1), 34–39.