

Ausgezeichnete Geschäftslage beim Leasing – Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen

54

Joachim Gürtler und Arno Städtler

Die deutsche Wirtschaft ist im vergangenen Jahr unerwartet kräftig gewachsen. Mit einem Anstieg des (revidierten) Bruttoinlandsprodukts von real 2,8% wurde das zweithöchste Wachstum seit der Wiedervereinigung verzeichnet (Statistisches Bundesamt 2007a). Eine höhere Wachstumsrate wurde in diesem Zeitraum nur im Jahr 2000 erreicht. Auch im laufenden Jahr setzt sich der Aufschwung mit beachtlicher Dynamik fort. Die dämpfenden Effekte der Erhöhung der Mehrwertsteuer fielen geringer aus, als allgemein erwartet. Im Vergleich zum entsprechenden Quartal des Vorjahres erhöhte sich das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im ersten Vierteljahr 2007 um 3,3%. Kalenderbereinigt – im Berichtsquartal stand gut ein halber Arbeitstag weniger zur Verfügung – waren es sogar 3,6%. Die Wachstumsimpulse kamen vor allem von der weiterhin lebhaften Investitionstätigkeit. Sowohl in Ausrüstungen (real: + 8,6%) als auch in Bauten (real: + 15,3%) wurde im ersten Quartal 2007 deutlich mehr investiert als vor Jahresfrist. Das ifo Geschäftsklima erreichte zum Jahreswechsel 2006/2007 einen Wert, wie er zuletzt im Vereinigungsboom zu beobachten war; seitdem neigt der Indikator – auf sehr komfortablem Niveau – zur Seitwärtsbewegung. Es stellt sich daher die Frage, ob die starken Signale der Stimmungsindikatoren für eine Fortsetzung der guten Investitionskonjunktur sprechen und es auch über den Jahreswechsel 2007/2008 hinaus zu einem kräftigen Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen kommen wird.

Geschäftslage beim Leasing bleibt auf Rekordniveau

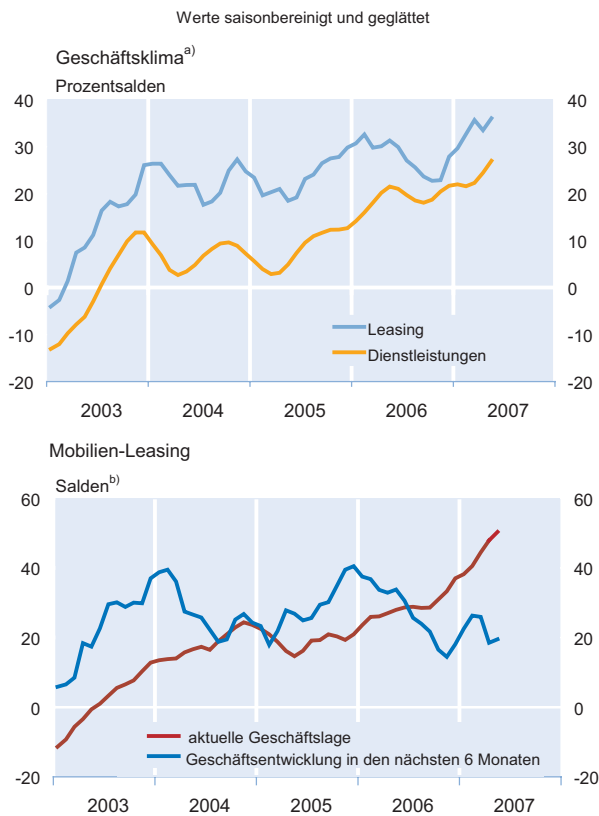
Nach der Eintrübung in den Herbstmonaten 2006 hat sich das Geschäftsklima in der deutschen Leasingbranche bereits zum Jahreswechsel 2006/07 deutlich aufgehellt, und auch in den ersten fünf Monaten des aktuellen Jahres tendierte der Stimmungsindikator nach oben – wenn auch mit einer kurzen Unterbrechung im April. Das Geschäftsklima übertraf damit im März mit 39,1 Prozentpunkten den bisherigen Höchstwert vom Februar 2006. Nur unwesentlich ungünstiger stellte sich der Klimaindikator im Mai dar. Angesichts lebhafter Nachfrage waren die Leasingunternehmen mit ihrer derzeitigen Geschäftssituation erneut sehr zufrieden. Mit + 50,4% war der Saldo außerordentlich hoch und lag nur wenig unter dem Rekordniveau vom Vormonat (+ 55,0%). Im Detail bewerteten 54% der Leasinggesellschaften ihren Geschäftsgang im Mai als gut, 42% als befriedigend, nur 4% der Testteilnehmer empfanden ihre augenblickliche Geschäftssituation als beklagenswert. In den Geschäftserwartungen hat zwar die Zuversicht seit dem Tiefpunkt im November 2006 spürbar zugenommen, eine gewisse Vorsicht ist aber dennoch aus den Meldungen herauszulesen: Die Mehrheit der Leasingunternehmen rechnet bis

zum Spätherbst mit einer gleichbleibenden Geschäftsentwicklung, 28% erwarten einen günstigeren Geschäftsverlauf, und nur vereinzelt (3%) sehen die Unternehmen ihrer nahen Zukunft mit Sorge entgegen. Der Erwartungsindex – der Saldo – machte im Mai einen Sprung von 11 auf 25 Prozentpunkte, die starken monatlichen Schwankungen sind damit wohl auch ein Maß für die gegenwärtige Unsicherheit der Leasinggesellschaften hinsichtlich der Steuerpolitik der Bundesregierung. Deutlicher zeigt sich die positive Entwicklung in den saisonbereinigten und geglätteten Zeitreihen (nach dem STAMP 6.02-Testverfahren bereinigt), so wie in Abbildung 1 dargestellt.¹

Bei der Gegenüberstellung der Zeitreihe Mobilen-Leasing und unternehmensnahe Dienstleister (ohne Handel, Kreditgewerbe, Leasing, Versicherungen und Staat) fällt auf, dass sich die Leasinggesellschaften über den gesamten Zeitraum hinweg in einer günstigeren konjunkturellen Verfassung befinden als die ausgewählten Dienstleister, das Geschäftsklima im Leasingbereich erscheint spürbar freundlicher. Die beiden Zeitreihen scheinen sich allerdings seit Mitte 2006 aneinander anzunähern, wohl auch ein Zeichen der gegen-

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 Dienstleistungen.

wärtigen Unsicherheit in der Leasingbranche bezüglich der steuerlichen Rahmenbedingungen ab 2008.

Die momentane günstige Geschäftssituation im Leasingbereich spiegelt sich auch in den Auswertungen des BDL (Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen, Berlin) wider. Nach einem kräftigen Zuwachs im Jahresendquartal zog das Neugeschäft im ersten Jahresviertel 2007 mit fast unveränderter Zuwachsrate (+ 7,5%) an (BDL 2007). Deutlich zugelegt haben vor allem die Maschinen für die Produktion, Busse und Lastkraftwagen sowie Büromaschinen. Kaum noch im Plus waren dagegen die Vertragsabschlüsse im Autogeschäft. Von dem kräftigen Wirtschaftsaufschwung in Deutschland profitieren die Autobauer nur wenig. Der Einbruch beim inländischen Neuwagen-Verkauf setzte sich bis in jüngste Zeit fort. Die Zulassungszahlen waren in den ersten fünf Monaten ungewöhnlich stark rückläufig. Das Zulassungsminus betrug bei Pkw 9,6%, bei den privaten Neuanmeldungen kumulierte sich das Minus auf 27,2%, bei den gewerblichen Haltern wurde dagegen ein leichtes Plus (+ 5,3%) registriert (Kraftfahrt-Bundesamt 2007). Bei einigen großen Herstellern sank der Verkauf an private Kun-

den sogar bis über 50% (o. V. 2007a). Für das erste Quartal waren Einbrüche als technische Reaktion auf die hohen zweistelligen Zuwächse im November und Dezember 2006 abzusehen. Vor allem von privaten Käufern wurden damals – wegen der Mehrwertsteuererhöhung zum 1. Januar 2007 – zahlreiche Fahrzeuganschaffungen auf 2006 vorgezogen. Nachdem die Kaufzurückhaltung, die offenbar auch durch die Verunsicherung der potentiellen Käufer im Gefolge der CO₂-Debatte ausgelöst wurde, nun aber offenbar bis einschließlich Mai dauerte, ist bei den Stückzahlen für die gesamten Pkw-Inlandzulassungen im Jahr 2007 mit einem Rückgang von gut 3% zu rechnen. Bei einem wie im Vorjahr steigenden Wert pro Fahrzeug und einer weiterhin guten Lkw-Konjunktur dürfte damit der nominale Neufahrzeugumsatz des Kfz-Gewerbes in 2007 in etwa auf dem gleichen Niveau liegen wie 2006 (Hild 2007), und die Fahrzeuginvestitionen der Wirtschaft in diese Produktkategorie könnten das Vorjahresniveau knapp übertreffen.

Aufschwung der Ausrüstungsinvestitionen hält an

Die Konjunktur zeigt sich zurzeit in bester Verfassung, und alle wichtigen Frühindikatoren deuten darauf hin, dass das Stimmungshoch in der deutschen Wirtschaft weiter anhält. Von dem Stimmungshoch profitiert auch die Investitionstätigkeit. Im vergangenen Jahr nahmen die Investitionen in Produktionsanlagen und Maschinen im Durchschnitt um nominal 6,4% (real: 7,3%) zu, nach nominal + 5,0 bzw. real + 6,1% 2005 (Statistisches Bundesamt 2007b). Dies ist zugleich der kräftigste Anstieg seit dem Jahr 2000. Die Ausrüstungsinvestitionen konnten im ersten Quartal 2007 die vorübergehende Verlangsamung der zweiten Jahreshälfte 2006 überwinden und nahmen mit einem Zuwachs von nominal 7,1% (real: + 8,6%) gegenüber dem Vorjahr wieder deutlich stärker zu als zuletzt. Maßgeblich für die gute Investitionskonjunktur sind die positiven Absatz- und Gewinnerwartungen, die günstigen internen und externen Finanzierungsmöglichkeiten sowie die hohe Kapazitätsauslastung. Unternehmensbefragungen zufolge spielt mittlerweile die Kapazitätserweiterung eine größere Rolle für Investitionsentscheidungen als das Rationalisierungsmotiv (Weichselberger 2007).

Nach Angaben des Verbands deutscher Maschinen- und Anlagenbau (VDMA) arbeiten viele Maschinenbauunternehmen an der Kapazitätsgrenze, die Lieferengpässe nach sich ziehen, und auch die Elektroindustrie erfreut sich einer äußerst robusten Nachfrage (Gillmann, Hess und Fasse 2007). Der ifo Konjunkturtest weist für den Maschinenbau (im März 2007) eine Kapazitätsauslastung von 93% aus, das ist der höchste Wert seit 15 Jahren. Da die Auftragseingänge in der Branche weiterhin schneller wachsen als die Produktion, werden sich die Lieferengpässe

in den nächsten Monaten wohl noch verschärfen. Ähnliches gilt auch für die Elektroindustrie und einige Zuliefererbranchen (Gillmann 2007). Der Investitionszyklus wird also auch noch 2007 und wohl darüber hinaus weitergehen und den Aufschwung tragen. Der um 10 Prozentpunkte erhöhte Höchstsatz bei der degressiven Abschreibung für mobile Wirtschaftsgüter gilt noch bis Jahresende. Da die degressive Abschreibung ab 2008 ganz abgeschafft werden soll, wird es 2007 noch vorgezogene Anschaffungen von Investitionsgütern geben, soweit die Hersteller noch rechtzeitig liefern können (Dostert 2007).

Von dieser Dynamik profitiert natürlich auch das Leasing, das 2007 wieder zu den Wachstumsbranchen zählen wird. Auch nach jetzt 45 Jahren Leasing in Deutschland sind die Wachstumskräfte der Branche noch nicht erlahmt. Die jüngsten Befragungsergebnisse aus dem monatlichen ifo Konjunkturtest Leasing – saisonbereinigt und geglättet – dokumentieren eindrucksvoll die stetige Verbesserung der aktuellen Geschäftslage seit Mitte 2005, die Lageurteile waren so günstig wie schon lange nicht mehr, und auch die Erwartungen für die nächsten Monate signalisieren eher eine weitere Verbesserung. Bei aller Euphorie darf aber nicht übersehen werden, dass die erwarteten Belastungen durch die Unternehmensteuerreform ein erhebliches Prognoserisiko für die künftige Investitions- und damit auch für die Leasingentwicklung darstellt. Nach dem gegenwärtigen Stand des Gesetzgebungsverfahrens sind dort noch einige Elemente enthalten, die die Investitionsbereitschaft von mittelständischen Unternehmen und das Geschäft der Leasinggesellschaften spürbar tangieren könnten.

Die deutschen Leasinggesellschaften müssen sich ab 2008 auf die nicht geringen neuen Anforderungen im Gefolge der Unternehmensteuerreform einstellen. In der Entwicklung von Anpassungsstrategien an Veränderungen ihres geschäftlichen Umfelds sind sie zwar geübt, denn seit der Einführung des Leasings in Deutschland, im Jahr 1962, gab es diesbezüglich keine längeren Atempausen. Insbesondere veränderten sich die Vertragstypen, die Kunden- und Güterportfolien, die steuerlichen und zivilrechtlichen Rahmenbedingungen, die Refinanzierungsinstrumente sowie die Struktur der Anbieter. Inzwischen haben sich die Leasinggesellschaften immer mehr von Anbietern eines Kreditsubstituts zu echten Vermietungsdienstleistern gewandelt, die durch ihre Kompetenz rund um das Investieren und die verschiedenen Investitionsgüter sowie ihre Kundennähe eine Marktlücke besetzen. In den letzten Jahren hat es zudem besonders gravierende Änderungen bei den Eigentumsver-

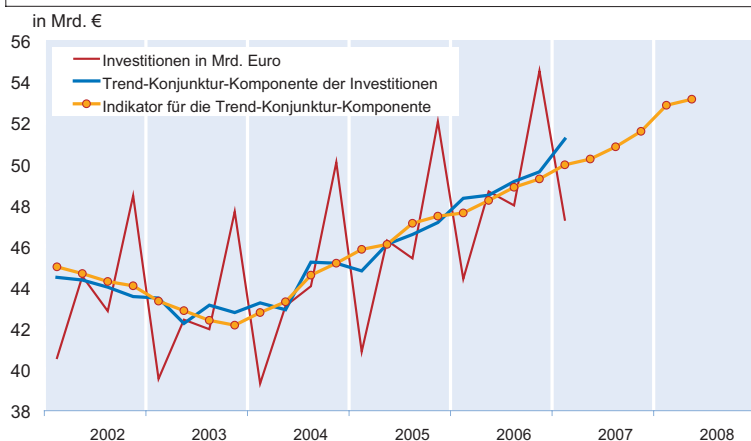
hältnissen bzw. dem Gesellschafterhintergrund diverser großer Leasinggesellschaften – auch unter Beteiligung ausländischer Investoren – gegeben.

Die leasingrelevanten Auswirkungen der Gegenfinanzierung der Unternehmensteuerreform 2008 stellen allerdings die früheren Anpassungsleistungen in den Schatten. Die degressive Abschreibung, die insbesondere für mittelständische Unternehmen ein wichtiger Baustein ihres Finanzkonzepts ist, hilft das Investitionsrisiko zu vermindern; sie wird abgeschafft. Hier wird klar, dass diese Steuerreform nicht darauf abzielt, die mittelständische Wirtschaft in Deutschland zu stärken, sondern große Unternehmen im internationalen Wettbewerb. Offenbar hat man die Auswirkungen der letzten Unternehmensteuerreform von 2001 schon vergessen. Auch damals wurde der Körperschaftsteuersatz kräftig gesenkt (von 40 auf 25%) und die Abschreibungsbedingungen im Gegenzug verschlechtert. Die Investitionen brachen danach drei Jahre in Folge ein, wenn auch nicht nur aus diesen Gründen und bei einem anderen konjunkturellen Umfeld. Die Ausrüstungsinvestitionen lagen 2003 schließlich um 15% unter denen von 2000.

Wenn die ab 2008 geltenden Abschreibungsverschlechterungen nach dem Abschluss des Gesetzgebungsverfahrens stärker kommuniziert werden als bisher, ist daher mit einer entsprechenden Reaktion der betroffenen Unternehmen zu rechnen. Das heißt, es dürften nicht wenige, für 2008 geplante Investitionsvorhaben auf 2007 vorgezogen werden und damit die Bilanz und das Wirtschaftswachstum für das laufende Jahr schönen. Der deutsche Steuerberaterverband kritisierte hierzu: »Die große Masse der Personenernehmen werde an keiner Stelle ent-, wohl aber – wie alle Unternehmen – durch verschlechterte Abschreibungsbedingungen belastet« (o.V.2007b). Hinzu kommt die

Abb. 2

Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen hält an



Berechnungsstand: 24. Mai 2007.

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

Methodischer Ansatz zur Schätzung der Ausrüstungsinvestitionen

Der Ansatz benutzt ein strukturelles Zeitreihenmodell, das eine Zeitreihe (Y) in ihre Komponenten Trend (T), einen oder mehrere Zyklen (Z_a, Z_b), Saison (S) und Irreguläre (I) zerlegt:

$$Y = T + Z_a + Z_b + S + I.$$

In einer simultanen Schätzung werden die Zyklen der Investitionen (Ausrüstungen und sonstige Anlagen, Vierteljahreswerte in laufenden Preisen) und der Geschäftslage aus dem monatlichen ifo Konjunkturtest Leasing ermittelt. Die Schätzung zeigt das Vorhandensein von jeweils zwei Zyklen in den beiden Reihen, einen mit einer Länge von zwei Jahren und einen zweiten mit einer Länge von acht Jahren. Der Acht-Jahres-Zyklus entspricht dem für Deutschland typischen Konjunkturzyklus, der sich auch beim Bruttoinlandsprodukt beobachten lässt. Dieser Standardzyklus wird überlagert von einem kleineren Zwei-Jahres-Zyklus. Die Indikatoreigenschaft der Geschäftslage (GL) ergibt sich aus dem zeitlichen Vorlauf des Konjunkturtests Leasing. Dieser beträgt beim Acht-Jahres-Zyklus vier Quartale:

$$Z_8 \text{ Investitionen}_t = 0.11 Z_8 \text{ GL}_{t-4} - 1.04 \quad (R^2 = 0.87)$$

und beim Zwei-Jahres-Zyklus fünf Quartale:

$$Z_2 \text{ Investitionen}_t = 0.06 Z_2 \text{ GL}_{t-5} + 0.009 \quad (R^2 = 0.89).$$

Die Prognose der Investitionsschätzung (Inv_t) ergibt sich aus:

$$Inv_t = T \text{ Inv}_t + 0.06 Z_2 \text{ GL}_{t-5} + 0.009 + 0.11 Z_8 \text{ GL}_{t-4} - 1.04.$$

Da die Saisonkomponente weggelassen wird, bezieht sich die Prognose auf saisonbereinigte Werte, also die Trend-Konjunktur-Komponente der Investitionen. Der langfristige Trend der Investitionen (T Inv) wird im Prognosezeitraum (vier Quartale) extrapoliert. Für die Geschäftslage werden Quartalsdurchschnitte von Monatswerten verwendet. Am aktuellen Rand wird der Quartalsdurchschnitt nur aus den bereits vorhandenen Monaten des laufenden Quartals gebildet.

teilweise Besteuerung von gezahlten Zinsen, Mieten und Leasingraten.

Ein neuer Forschungsansatz zur Berechnung des Investitionsindikators – in Zusammenarbeit mit dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) –, bei dem anstelle der Geschäftserwartungen die Geschäftslage aus dem monatlichen Konjunkturtest Leasing als Ausgangswert verwendet wird und die Zeitreihen in ihre Komponenten Trend und Zyklen, Saison- und irreguläre Komponenten zerlegt werden, kommt zu dem Ergebnis, dass sich eine Trend-Konjunktur-Komponente der Investitionen mit einem Vorlauf von vier Quartalen berechnen lässt – also bis ins erste Halbjahr 2008 (vgl. Kasten: Methodischer Ansatz zur Schätzung der Ausrüstungsinvestitionen). Nach diesen Ergebnissen sind für dieses Jahr keine Ermüdungserscheinung beim Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen und sonstigen Anlagen zu erkennen. Gegen Jahresende ist sogar eher mit einer Beschleunigung zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt dürfte der Zuwachs nominal bei etwa 5% liegen (vgl. Abb. 2). Sollten die genannten Vorzieheffekte kräftiger ausfallen, wird dieser Wert wohl übertroffen werden. Auch nach der ifo Konjunkturprognose 2007/2008 dürfte sich der Trend zu mehr Investitionen im Produktionsanlagen und Maschinen verstärkt fortsetzen. Der Sommerprognose zufolge zeichnet sich für 2007 ein Plus der Ausrüstungen von (nominal) 7,6% und für sonstige Anlageinvestitionen von 1,8% (vgl. Flaig et al. 2007). Ein etwas langsames Wachstumstempo dürfte im nächsten Jahr eingeschlagen werden. Für eine weiterhin gute Investitionsdynamik – zumindest für die ersten Mo-

nate 2008 – spricht auch der neu berechnete Investitionsindikator. Der Index deutet bisher noch nicht auf eine moderatere Gangart hin, mit einem Zuwachs von rund 5 1/2% in der ersten Jahreshälfte 2008 bleiben die Ausrüstungsinvestitionen – nach dem gegenwärtigen Berechnungsstand – in der Tendenz kräftig aufwärts gerichtet.

Literatur

BDL (2007), »Trendmeldung I. Quartal 2007«, Ergebnisse, 18. Mai 2007.
 Dostert, E., (2007), »Liefertermin 2008«, *Süddeutsche Zeitung*, 25. April, 25.
 Flaig, G., W. Nierhaus, et al. (2007), »ifo Konjunkturprognose 2007/2008: Aufschwung mit niedrigerem Tempo«, *ifo Schnelldienst* 60(12), 8–53.
 Gillmann, W., D. Hess und M. Fasse (2007), »Auftragsboom überrollt Industrie«, *Handelsblatt*, 18. Mai, 1.
 Gillmann, W. (2007), »Maschinenbau und Elektroindustrie strotzen vor Optimismus«, *Handelsblatt*, 17. April, 15.
 Hild, R. (2007), »Kraftfahrzeuggewerbe«, in *VR Branchen special* Nr. 20, 3.
 Koopmann, S. J., A. C. Harvey et al. (2000) »STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor«, Timberlake Consultants Press, London.
 Kraftfahrt-Bundesamt (2007), »Fahrzeugzulassungen im Mai 2007«, Pressemitteilung Nr. 5/2007, in www.kba.de.
 o. V. (2007a), »Absatzeinbruch schockt Autobranche«, *Businessnews*, 23. Mai, 4.
 o. V. (2007b), »Deutscher Steuerberaterverband kritisiert Unausgewogenheit der Unternehmenssteuerreform«, Pressemitteilung Nr. 5/2007, 8. Februar 2007, in www.dstv.de.
 o. V. (2007c), »Konjunkturanalysten verbreiten im Juni erstmals weniger Optimismus«, *Handelsblatt*, 20. Juni, 5.
 Statistisches Bundesamt (2007a), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2007«, Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes, 24. Mai.
 Statistisches Bundesamt (2007b), »Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Inlandsproduktberechnung, Vierteljahresergebnisse«, *Fachserie 18, Reihe 1.2*, 1. Vierteljahr 2007.
 Weichselberger, A. (2007), »Westdeutsche Industrie: Investitionen wachsen 2007 ungebremst weiter«, *ifo Schnelldienst* 60(2), 29–33.