

# Ausrüstungsinvestitionen und Mobilien-Leasing wachsen 2008 mit schwächerer Dynamik

Ein starkes Exportwachstum sowie ein kräftiger Investitionsschub haben dafür gesorgt, dass das deutsche Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr im Vergleich zum Vorjahr real um 2,5% gestiegen ist. Die deutsche Wirtschaft ist damit im zweiten Jahr hintereinander kräftig gewachsen, wenngleich mit einer etwas geringeren Zuwachsrate als im Jahr 2006 (+ 2,9%). Stärker zugelegt hat die deutsche Volkswirtschaft seit der Wiedervereinigung nur 1994 (+ 2,7%) und 2000 (+ 3,2%). Am Ende des vergangenen Jahres hat das Expansionstempo allerdings deutlich an Dynamik eingebüßt, nach aktueller Datenlage war das vierte Quartal 2007 (mit einem Plus von 1,6% gegenüber dem Vorjahresquartal) das schwächste des vergangenen Jahres (vgl. Statistisches Bundesamt 2008). Das starke weltwirtschaftliche Wachstum hat die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit in Deutschland kräftig beflügelt: Die Investitionen für Ausrüstungsgüter wie Maschinen, Fahrzeuge und Computer erhöhten sich im Jahresdurchschnitt 2007 – wohl unterstützt durch die seit diesem Jahr ungünstigeren Abschreibungsbedingungen – nominal um 7,4%. Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen damit zum Jahresende (mit + 7,1%) hin noch etwas stärker als im zweiten (+ 6,8%) und im dritten Quartal (+ 6,4%). Das ifo Geschäftsklima, das in Deutschland der »cycle-indicator« ist, bewegt sich – trotz leichter Eintrübung immer noch auf einem Niveau, das zuletzt beim Boom nach der deutschen Einheit beobachtet wurde. Aufgrund einer etwas besseren Bewertung der aktuellen Geschäftslage tendierte der Geschäftsklimaindikator im Februar sogar schon wieder leicht nach oben. Es stellt sich die Frage, ob die Investitionskonjunktur nahtlos an den günstigen Verlauf des vergangenen Jahres anknüpfen kann und es auch 2008 zu einem kräftigen Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen kommen wird.

## Gedämpfte Geschäftserwartungen im Leasinggeschäft

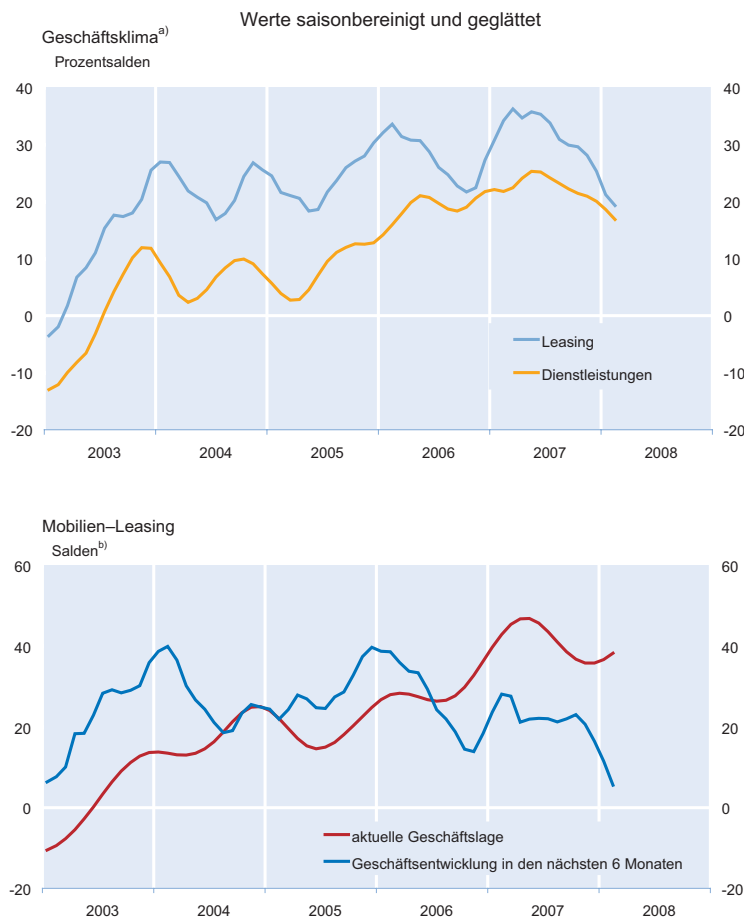
Das Geschäftsklima in der deutschen Leasingwirtschaft ist mit seinem Rückgang seit den Sommermonaten den Abwärtsbewegungen des Stimmungsindikators der gewerblichen Wirtschaft gefolgt, die Korrektur fiel aber deutlicher aus. Der Stimmungsindikator trübte sich auf 18 Prozentpunkte ein und ist nur noch halb so hoch wie vor Jahresfrist. Die Leasingunternehmen berichteten aber dennoch in den ersten beiden Monaten des Jahres 2008 über einen guten Geschäftsverlauf, per saldo waren die Urteile im Februar sogar noch einen Tick höher als vor Jahresfrist. Im Detail bewerteten 37% der Leasinggesellschaften ihren Geschäftsgang im Februar als gut, 59% als befriedigend, nur 3% der Testteilnehmer empfanden ihre augenblickliche Geschäftssituation als schlecht. Die Geschäftserwartungen wurden hingegen angesichts der Unsicherheiten bezüglich der Auswirkungen der Unternehmensteuerreform auf das Leasinggeschäft erheblich gedämpft, der Erwartungsindex verringerte sich auf nur noch magere 4 Prozentpunkte. Im Ein-

zelnen erwarten drei von vier Leasinggesellschaften in den nächsten sechs Monaten eine gleich bleibende Geschäftsentwicklung, 16% rechnen mit einem günstigeren Geschäftsverlauf, und mittlerweile 12% sehen ihrer nahen Zukunft mit Sorge entgegen.

Auch der geglättete Geschäftsklimaindikator (nach dem STAMP 6.02-Testverfahren bereinigt<sup>1</sup>) deutet auf eine deutliche Wachstumsabschwächung hin (vgl. Abb. 1). Das ist nicht verwunderlich, denn die Ausrüstungsinvestitionen und das Mobilien-Leasing werden 2008 ihre Wachstumsspitzenwerte vom Vorjahr deutlich verfehlen. Bei der Gegenüberstellung der Zeitreihen Mobilien-Leasing und unternehmensnahe Dienstleister (ohne Handel, Kreditgewerbe, Leasing, Versicherungen und Staat) fällt auf, dass sich die Leasinggesellschaften über den gesamten dargestellten Zeitraum hinweg in einer günstigeren konjunkturellen Verfassung befinden als die ausgewählten Dienstleister. Das Geschäftsklima im Leasingbereich er-

<sup>1</sup> Im Detail beschreiben dieses Testverfahren Koopmann et al. (2000).

**Abb. 1**  
**Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing**



<sup>a)</sup> Durchschnitt der Salden aus den Prozentsätzen der positiven und der negativen Meldungen zu den Größen "Geschäftslage" und "Geschäftserwartungen".

<sup>b)</sup> Differenz aus den Prozentanteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quelle: ifo Konjunkturtest Leasing.

schien bis zu den Herbstmonaten 2007 spürbar freundlicher. Die beiden Zeitreihen nähern sich allerdings seit Mitte 2006 einander an, am aktuellen Rand sind die Unterschiede nur noch marginal.

Der im vierten Quartal 2006 begonnene Aufschwung der Nachfrage nach Leasinggütern hat sich in diesem Jahr mit erheblich zunehmender Dynamik fortgesetzt. Nach den Trendumfragen des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) übertraf das Neugeschäft 2007 in allen Quartalen die Vorjahreswerte deutlich, das vierte Quartal brachte schließlich einen Zuwachs von 17%. Im Jahresdurchschnitt erreichten die Verbandsmitglieder damit eine Wachstumsrate in der Größenordnung von 13 bis 14% (vgl. BDL 2008). Wachstumsspitzenreiter waren 2007 – mit hohen zweistelligen Zuwachsraten – die typischen Investitionsgüter, wie Maschinen, Nutzfahrzeuge, Flugzeuge, Schiffe, Bahnen und Elektrotechnik.

Dagegen blieb die inländische Fahrzeugkonjunktur so schwach wie schon lange nicht mehr. Die Inlandzulassun-

gen von Pkw verfehlten das Vorjahresniveau um 9,2%, das bedeutet gegenüber 2006 ein Defizit von 320 000 Einheiten. Der Automarkt war 2007 extrem gespalten: Während die gewerblichen Zulassungen im Gesamtjahr noch ein deutliches Plus aufwiesen (schätzungsweise + 6%), dürfte es bei privaten Käufen zu einem Einbruch in der Größenordnung von 25% gekommen sein. Die Investitionen der Wirtschaft in Straßenfahrzeuge nahmen 2007 gleichwohl weiter zu, weil nicht nur mehr Dienstwagen gekauft wurden, sondern auch die Zulassungen von Nutzfahrzeugen um rund 11% anzogen. Zusammen mit höheren Durchschnittspreisen der Fahrzeuge führte dies dazu, dass die Leasinggesellschaften 2007 bei Straßenfahrzeugen einen Zuwachs im Neugeschäft von nahezu 10% generieren konnten.

Auch nach der erfreulichen Investitionskonjunktur von 2006 und 2007 ist Deutschland längst nicht überinvestiert. Die deutsche Investitionsquote – Bruttoanlageinvestitionen in Prozent des BIP – liegt mit 18% noch immer deutlich unter dem EU-Durchschnitt (EU-25: 20,5%). Große Euroländer wie Frankreich oder Italien verzeichneten 2006 Investitionsquoten von mehr als 20%, ebenso wie Japan oder die Schweiz. In Griechenland, Irland oder Spanien wurden sogar Quoten von 25 bis 30% erreicht.

### 2008: Weiteres Wachstum, aber nachlassende Dynamik

Der Abschwung der US-Wirtschaft im Gefolge der Immobilienkrise, der hohe US-Dollar/Euro-Wechselkurs, die hohen Rohstoffpreise, insbesondere auch bei Rohöl, und schließlich die Gegenfinanzierung der Unternehmensteuerreform in Deutschland dämpfen auch hier zu Lande die Wachstumsperspektiven und sorgen für Prognoserisiken. Die jüngste Prognose des ifo Instituts vom Februar geht nur noch von einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 1,6% in 2008 aus (vgl. ifo Institut 2008).

Gleichwohl deuten einige Indikatoren darauf hin, dass die Ausrüstungsinvestitionen weiter überdurchschnittlich wachsen könnten. Der ifo Konjunkturtest für die gewerbliche Wirtschaft in Deutschland zeigte im Februar eine leichte Erholung des Geschäftsklimas an. Die Kapazitäten der Investitionsgüterindustrie sind nach wie vor sehr gut ausgelastet, wenn auch die Auftragseingänge aus dem Inland nicht mehr so zu sprudeln scheinen. Jedenfalls ergab der jüngste ifo Investitionstest, dass das verarbeitende Gewerbe auch 2008 seine Investitionsausgaben erhöhen will, und zwar um 6%, nach 12% im Jahr 2007 (vgl. Weichselberger 2008).

Wachstumsfördernd wirkt sich auch aus, dass die Autokonjunktur 2008 offenbar wieder etwas Fahrt aufnimmt. Die Inlandszulassungen von Pkw haben nach Angaben des Kraftfahrt-Bundesamtes im Januar/Februar 2008 gegenüber der Vergleichsperiode des Vorjahres, die allerdings von extrem niedrigen Neuzulassungen gekennzeichnet war, um 17% zugenommen, davon im Februar um 25%. Die Lkw setzten im Februar mit einem Zulassungsplus von über 25% ihre nun schon mehrjährige Wachstumsphase fort (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2008).

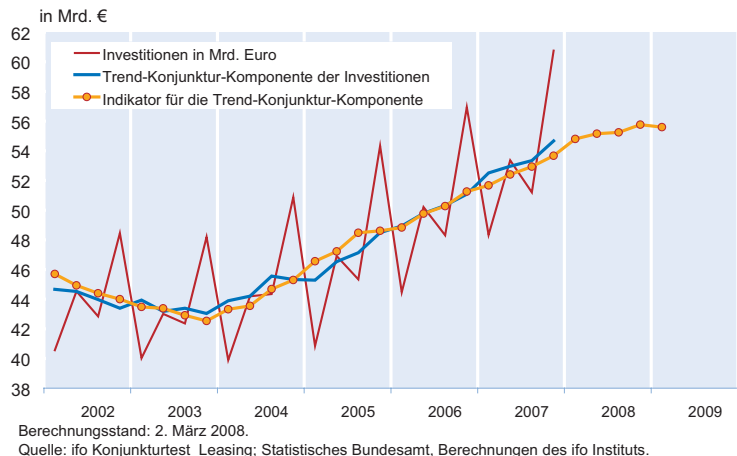
In den ersten Monaten des Jahres 2008 werden wohl etliche – der schon 2007 bestellten, aber wegen der hoch ausgelasteten Kapazitäten nicht mehr produzierten – Güter ausgeliefert. Andererseits werden dann diejenigen mobilen Wirtschaftsgüter fehlen, die wegen der zum Jahreswechsel gestrichenen degressiven Abschreibung noch 2007 angeschafft wurden.

Deutschlands Topmanager demonstrieren gegenwärtig Optimismus, indem sie – wie noch nie zuvor – Aktien ihrer eigenen Unternehmen kaufen (vgl. Schnell 2008). Das Fifam-Insider-Barometer hat dadurch ein Rekordniveau erklimmen.

Von der Finanzierungsseite drohen der Investitionskonjunktur gegenwärtig ebenfalls noch keine Gefahren. Das lange stagnierende Kreditgeschäft wächst schon seit einigen Monaten so stark wie seit mindestens neun Jahren nicht mehr. Auch zu Jahresanfang 2008 brach das starke Kreditwachstum nicht ein. Im Januar legten die Unternehmenskredite gegenüber dem Vorjahresmonat um 8% zu (vgl. Bastian und Häring 2008). Von einer Kreditklemme kann also nicht die Rede sein.

Nicht zuletzt deutet der auf den Lagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindex, der zusammen vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, nach der kräftigen Aufwärtsbewegung 2007, für 2008 auf eine deutliche Wachstumsverlangsamung bei den Ausrüstungsinvestitionen (einschließlich der sonstigen Anlagen) hin, lässt aber gleichwohl aus heutiger Sicht noch einen spürbaren nominalen Zuwachs erwarten (vgl. Abb. 2). Damit wären die Ausrüstungsinvestitionen abermals der Konjunkturmotor in Deutschland, und der Wachstumstrend der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen würde sich dann bereits im fünften Jahr fortsetzen. Das Verlaufsmuster des Investitionsindikators dürfte sich im Gefolge der in den nächsten Monaten noch zu erwartenden Revisionen der amtlichen Wachstumsraten für die Ausrüstungsinvestitionen in den einzelnen Quartalen von 2007 jedoch noch ändern. Die Er-

**Abb. 2**  
Ausrüstungsinvestitionen verlieren 2008 an Schwung



Berechnungsstand: 2. März 2008.  
Quelle: ifo Konjunkturtest Leasing; Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

gebnisse aus den ifo Investitionstests lassen auf Korrekturen nach oben schließen.

Schwer einzuschätzen sind gegenwärtig noch die Auswirkungen der Gegenfinanzierungsmaßnahmen der Unternehmensteuerreform auf die Investitionsneigung, insbesondere des Mittelstands. Vor allem die massiven Abschreibungsver schlechterungen sowie die Einbeziehung von Mieten, Pachten und Leasingraten in die Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer sind hier von Bedeutung. Angesichts der Gefahren für die Welt- und Binnenkonjunktur kommen diese Maßnahmen zu einem ungünstigen Zeitpunkt, denn sie wirken prozyklisch.

Diese Steuerreform belastet seit Monaten auch die Einschätzung der Geschäftserwartungen durch die Leasinggesellschaften. Der Saldo liegt mit + 4% so niedrig wie seit Jahren nicht mehr. Die Stimmung könnte sich allerdings demnächst aufhellen, wenn die Bundesregierung an diesem Gesetz Korrekturen anbringt, mit denen die Leasingbranche leben kann. Es bestehen begründete Hoffnungen, dass die Revisionen rückwirkend zum 1. Januar 2008 wirksam werden.

Vom Potential her könnten die Leasinggesellschaften dann 2008 im Neugeschäft mit Mobilien wohl wieder ein deutliches Plus erzielen, das die gesamtwirtschaftliche Investitionsentwicklung überträfe, allerdings wird es ein gutes Stück unter dem Spitzenwert des Vorjahres bleiben.

**Literatur**

Bastian, N. (2008), »Keine Kreditklemme in Sicht«, *Handelsblatt*, 6. März, 23.  
BDL (2008), »Trendmeldung IV. Quartal 2008«, Ergebnisse, 4. Februar.  
ifo Institut (2008), »ifo Konjunkturprognose: Deutschland braucht kein Konjunkturprogramm«, Pressemitteilung, 21. Februar, [www.cesifo-group.de](http://www.cesifo-group.de).

Kraftfahrt-Bundesamt (2008), »Fahrzeugzulassungen im Februar 2008«, Pressemitteilung, 6. März, [www.kba.de](http://www.kba.de).

Statistisches Bundesamt (2008), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2007«, Pressemitteilung Nr. 073 des Statistischen Bundesamtes, 26. Februar.

Koopmann, S.J., A.C. Harvey et al. (2000), *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.

Schnell, C. (2008), »Insider kaufen wie nie zuvor«, *Handelsblatt*, 3. März, 33.

Städtler, A. (2007), »Investitionsboom auf dem Höhepunkt – 2008 deutlich nachlassende Dynamik«, *ifo Schnelldienst* 60(24), 59–70.

Weichselberger, A. (2008), »Westdeutsche Industrie: Anhaltende Investitionsbereitschaft«, *ifo Schnelldienst* 61(4), 25–29.