

Im Frühjahr 2009 befindet sich die deutsche Wirtschaft in einer historischen Schwächephase, deren Dauer und Ausmaß zwar noch nicht zu überschauen ist, die jedoch seit Gründung der Bundesrepublik einen Rekord darstellen wird. Auftragseingänge, Produktions- und Exportvolumina sind seit dem vergangenen Herbst in einer Geschwindigkeit und in einer Größenordnung eingebrochen, die bisher undenkbar erschienen. Zunehmend erreicht die Krise auch den Arbeitsmarkt. Nach ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes nahm das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Auftaktquartal 2009 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum preisbereinigt um 6,7% ab, kalenderbereinigt schrumpfte die Wirtschaftsleistung sogar um 6,9% (vgl. Statistisches Bundesamt 2009a). Dies ist nicht nur bereits der vierte Quartalsrückgang in Folge, was es in der Bundesrepublik Deutschland bisher noch nicht gegeben hat. Es ist darüber hinaus auch das mit Abstand schlechteste Quartalsergebnis, seit die amtliche Statistik vierteljährliche Daten zur Wirtschaftsentwicklung veröffentlicht, also seit 1970. Ausschlaggebend dafür waren die drastischen Einbrüche bei den Exporten und den Ausrüstungsinvestitionen. Bereits im Verlauf des letzten Jahres schwächte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion nach einem ungewöhnlich guten Auftaktquartal zunehmend ab, im vierten Quartal 2008 war das preisbereinigte BIP bereits um 1,7% niedriger als in der entsprechenden Vorjahresperiode. Gleichwohl erhöhte sich die Wirtschaftsleistung im Gesamtjahr 2008 noch um 1,3%.

Die Stimmungsindikatoren in der deutschen Wirtschaft haben sich in der zweiten Jahreshälfte 2008 dramatisch verschlechtert. Im November und Dezember brach der ifo Geschäftsklimaindex so stark ein wie noch nie im vereinten Deutschland und erreichte zum Jahreswechsel 2008/09 den tiefsten Wert seit 1991. Eine allmähliche Stabilisierung der Indexwerte scheint sich aber in den Frühjahrsmonaten 2009 anzudeuten. Die Erwartungskomponente des ifo Geschäftsklimas für die gewerbliche Wirtschaft hat ihren Tiefststand hinter sich gelassen und damit Hoffnungen auf eine Bodenbildung genährt. Es ist allerdings noch zu früh, dies bereits als Anzeichen einer Trendwende zu bewerten. Es fällt schwer, die gegenwärtigen weltwirtschaftlichen Entwicklungen mit den bisher gemachten Erfahrungen zu vergleichen. Verlässliche Prognosen über die konjunkturelle Entwicklung bewegen sich daher in einem extrem schwierigen Datenumfeld. Da die Ausrüstungsinvestitionen als Cycle Makers gelten, stellt sich die Frage, ob die Signale der Stimmungsindikatoren bereits eine Trendwende beim Investitionsklima einläuten könnten oder ob auch 2010 mit einem weiteren Schrumpfen zu rechnen ist.

Mobilien-Leasing: Geschäftsklima scheint Konjunkturtal zu verlassen

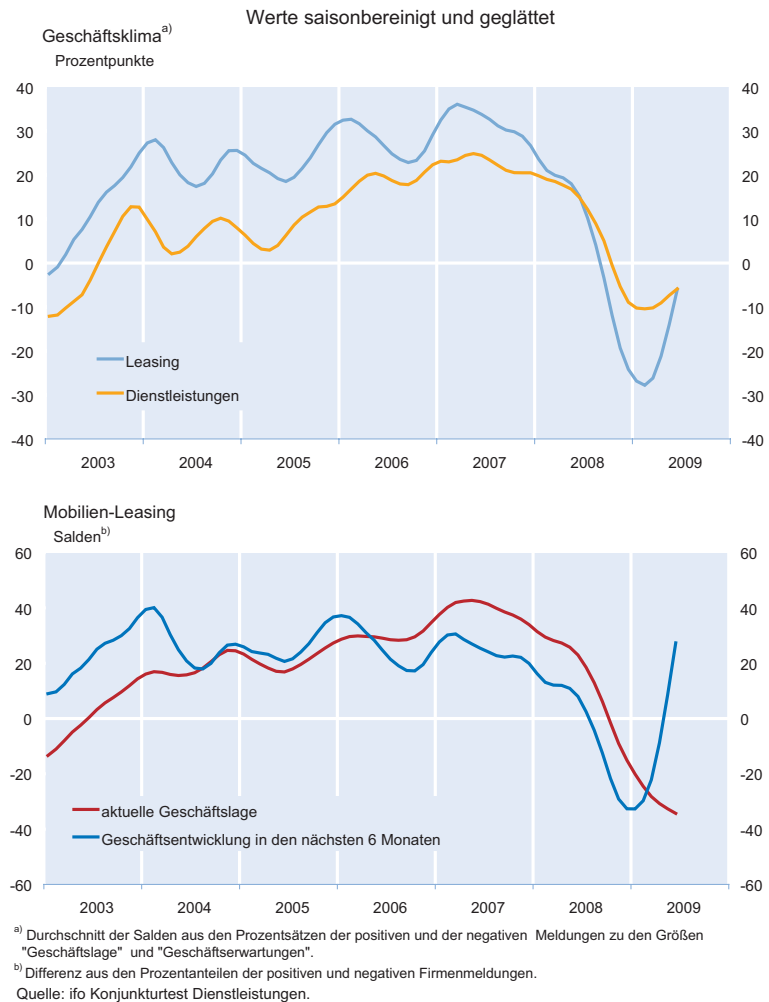
Auch in der deutschen Leasingwirtschaft hatte sich das ifo Geschäftsklima im Schlussquartal 2008 dramatisch verschlechtert und notierte zum Jahreswechsel 2008/09 auf seinem historischen Tief. Der freie Fall des Indikators scheint aber nun zu enden. Nach einer gewissen Bodenbildung im Auftaktquartal 2009 hellte sich das Geschäftsklima im Juni bereits zum dritten Mal in Folge leicht auf. Ausschlaggebend für den Anstieg waren insbesondere ausschließlich die verbesserten Geschäftsaussichten, die Urteile zur aktuellen Geschäftslage scheinen dagegen noch keinen Halt nach unten gefunden zu

haben. Im Juni bewertete gut jeder zweite Testteilnehmer seinen Geschäftsgang als schlecht (52%), 36% noch als befriedigend, und nur 12% der Befragten empfanden ihre derzeitige Geschäftssituation als gut. Die Geschäftsaussichten erreichten im November (mit per saldo – 52%) ihren historisch tiefsten Stand, seither nahmen die skeptischen Stimmen zügig ab, und seit April 2009 überwiegen sogar schon wieder die positiven Meldungen. Zum Sommeranfang waren die zuversichtlichen Geschäftserwartungen bereits schon recht deutlich in der Überzahl (per saldo: + 31%). Das ist zumindest ein Silberstreif am Horizont. Ein rasches Ende der Flaute beim Neugeschäft im Leasingsektor ist damit zwar nicht zu erwarten.

Die Befragungsergebnisse deuten aber zumindest auf eine Stabilisierung hin.

Auch der geglättete Geschäftsklimaindikator (nach dem STAMP 6.02-Testverfahren bereinigt¹⁾) deutet seit fast eineinhalb Jahren auf eine Wachstumsabschwächung hin. Bei der Gegenüberstellung der Zeitreihen »Mobilen-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). Danach gingen beide Zeitreihen im Gleichlauf nach unten, die Abschwächung war dabei im Leasingsektor allerdings ausgeprägter, aufgrund der Konzentration des Geschäfts auf die besonders rezessionsgeplagten Investitionsgüter. Die Abwärtsdynamik ist in den ersten Monaten 2009 sowohl im Dienstleistungsgewerbe als auch im Leasingbereich zum Stillstand gekommen, allerdings nur aufgrund verbesserter Geschäftsaussichten. Eine volatile Seitwärtsbewegung prägte mehr oder weniger das Bild im Frühjahr 2009. Es bleibt also abzuwarten, ob die hoffnungsvollen Signale der Konjunkturumfragen auch bald eine Bestätigung durch harte realwirtschaftliche Daten finden.

Abb. 1
Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing



Schroffer Einbruch der Ausrüstungsinvestitionen

Im Spätsommer 2008 endete eine seit 2004 anhaltende Expansionsphase bei den Ausrüstungsinvestitionen. Vor dem Hintergrund einer sich deutlich abschwächenden Weltkonjunktur, der schwindenden Nachfrage aus dem In- und Ausland sowie der anhaltenden Spannungen auf den Finanzmärkten sanken die Investitionen in Ausrüstungen außerordentlich kräftig – nach den Angaben des Statistischen Bundesamtes sind sie in den ersten drei Monaten des Jahres 2009 sogar regelrecht abgestürzt. Die Unternehmen schraubten ihre Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge um nominal fast 20% (- 19,6%) zurück (vgl. Statistisches Bundesamt 2009b). Schon zum Jahresende 2008 gab es ein Minus von 2,2%, was das Ende eines Investitionszyklus markierte, der fast fünf Jahre lang für Wachstum bei den Investitionen sorgte. Diese enorm verringerte Investitionsneigung ist die Folge des beispiellosen Absturzes der Auftragseingänge im Herbst 2008.

Angesichts der wegbrechenden Nachfrage nach Industriegütern bewegten sich die Produktionskapazitäten in rasantem Tempo von der Normal- in die Unterauslastung. Binnen Jahresfrist ist die Kapazitätsauslastung in der deutschen Industrie um 16 Prozentpunkte auf 71,5% (im April 2009) zurückgegangen – so niedrig war der Wert zuletzt Anfang der achtziger Jahre. Damit liegt der Auslastungsgrad auch deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt (1992 bis 2008: 83,6%). Darüber hinaus bewertete jedes zweite Industrieunternehmen seine Produktionskapazitäten im Hinblick auf die erwartete Nachfrage in den nächsten zwölf Monaten als zu groß. Damit dürften sich die in den letzten Jahren aufgebauten Kapazitäten als deutlich überdimensioniert erweisen. Angesichts dieser prekären Entwicklung hielten sich die Unternehmen bereits im Schlussquartal vergangenen Jahres (2008) merklich mit Neuinvestitionen zurück. Dies betraf nicht nur neue Bestellungen, es wurden auch in ungewöhnlichem Maße bereits erteilte Aufträge annulliert. Die Stornoquote vervierfachte sich in einigen Industriezweigen gegen-

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

über dem langfristigen Durchschnitt.² Hinzu kommt, dass selbst diejenigen Unternehmen, die noch Investitionen planen, oft Probleme haben, entsprechende Kredite zu erhalten. Besonders die großen Industrieunternehmen stecken in einer besorgniserregenden Kreditklemme. Bei ihnen stieg der Anteil der Klagen über eine restriktive Kreditvergabe auf über 54% (vgl. Sinn 2009). Verschiedene Wirtschaftsverbände befürchten sogar, dass der Kreditmangel demnächst noch zunehmen könnte (vgl. Afhüppe, Hess und Köhler 2009). Auch nach den Auswertungen der Daten der Förderbank KfW vergeben die Banken immer weniger Kredite, erstmals seit Ausbruch der Finanzkrise schrumpft das Kreditneugeschäft in Deutschland. Laut KfW dürfte sich der Abwärtstrend in den nächsten Monaten eher noch verstärken (vgl. Bastian und Cünnen 2009).

Die Bundesregierung will der Rezession vor allem mit Maßnahmen zur Investitionsförderung begegnen. Dies ist auch nötig, wie ein Rückblick auf die letzte Rezession zeigt, die zudem Parallelen zur aktuellen Situation aufweist. Anlässlich der Unternehmensteuerreform von 2001 wurde der Körperschaftsteuersatz kräftig gesenkt (von 40 auf 25%) und die Abschreibungsbedingungen im Gegenzug merklich verschlechtert. Hinzu kamen die New-Economy-Krise und die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe (vgl. Kloepfer 1999), was die Investitionen drei Jahre in Folge einbrechen ließ. Das Volumen der Ausrüstungsinvestitionen lag 2003 schließlich um 16% unter dem von 2000 (vgl. Städtler 2007).

Die Wiedereinsetzung der degressiven Abschreibung für die Jahre 2009 und 2010, diesmal mit einem Satz von 25%, setzt daher zwar prinzipiell an der richtigen Stelle an, um die Investitionsbereitschaft der Unternehmen anzuregen, es ist aber zu befürchten, dass die Wirkung – ebenso wie die befristete Aussetzung der Kfz-Steuer – in der aktuellen konjunkturellen Situation zu schwach sein wird, um eine rezessive Investitionsentwicklung zu verhindern. Die in den beiden Konjunkturpaketen der Bundesregierung bereitgestellten Mittel für öffentliche Investitionen in die Infrastruktur werden zudem in erster Linie die Bauinvestitionen stützen und kaum die Ausrüstungsinvestitionen.

Nachdem sich die Leasingbranche lange gegen den Sturm auf den Finanzmärkten behaupten konnte, ist das Neugeschäft im vierten Quartal 2008 – und noch mehr im Auftaktquartal 2009 – massiv zurückgegangen. Nur aufgrund des hohen Wachstums in der ersten Jahreshälfte 2008 konnten die Leasinggesellschaften im Jahresdurchschnitt 2008 ihr Neugeschäft noch um etwas mehr als 3% steigern (vgl.

² Beispielsweise wurden in den Eisen- und Stahlgießereien im November 2008 mehr als 20% der Aufträge in Relation zu den Neubestellungen annulliert. Im langfristigen Durchschnitt liegt die Stornoquote normalerweise bei 5% (vgl. Bialdiga 2009).

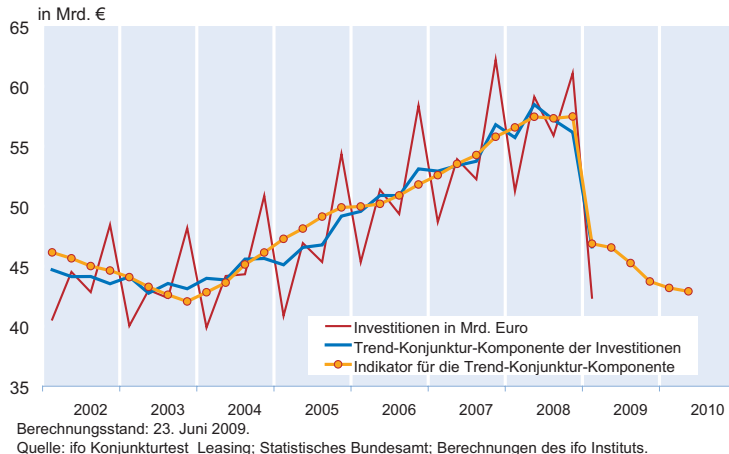
Städtler 2008). Nach den Ergebnissen der Trendmeldung vom Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) betrug das Minus beim Neugeschäft in den ersten drei Monaten des Jahres 2009 rund 18% (vgl. BDL 2009). Vom Rückgang sind alle Objektgruppen mit Ausnahme der Medizintechnik betroffen. Am stärksten war das Minus bei Schiffen, Flugzeugen und Schienenfahrzeugen. Auch das vorangegangene Quartal endete mit einem knappen zweistelligen Rückgang.

Von den Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor gibt es allenfalls behutsame Hoffnungssignale. Zwar verbuchten die geglätteten Geschäftslageurteile noch kein Ende der Abwärtsbewegung, doch die Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate wurden bereits zum vierten Mal in Folge angehoben. Zuletzt überwogen sogar wieder recht deutlich die positiven Stimmen. Mehr als ein Aufkeimen der Erwartung einer Bodenbildung in einem Zeithorizont bis zum Jahresende 2009 sollte aber hierin vorerst nicht gesehen werden. Angesicht der äußerst schwachen Neugeschäftsentwicklung sind die Urteile zur aktuellen Geschäftssituation noch sehr gedrückt.

Der auf den Lagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator³, der zusammen vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, lässt für 2009 einen weiteren starken Rückgang bei den Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen bis zum Jahresende erkennen. Demnach droht ein Minus in der Größenordnung von nominal 20% und damit einen Rückfall auf das Investitionsniveau des Jahres 2004 (vgl. Abb. 2). Dieser Wert liegt sogar noch etwas tiefer als die Frühjahrsprognose der Wirtschaftsforschungsinstitute (nominal – 17,7%, vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2009). Die rezessive Entwicklung der Investitionen dürfte sogar noch länger andauern, der Indikator zeigt auch für das erste Halbjahr 2010 deutlich rückläufige Ausgaben für Maschinen, Geräte und Fahrzeuge an. Die negative Tendenz der Investitionstätigkeit wird sich aber – nach dem gegenwärtigen Berechnungsstand – in der ersten Jahreshälfte 2010 verlangsamen; sie dürften

³ 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 zweiten Quartal 2010; zur Methode vgl. Gürtler und Städtler (2007). Unter normalen Umständen wird auf kurze Frist der Trend als gegeben angenommen. Der stufenförmige Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen im ersten Quartal 2009 weist jedoch darauf hin, dass als Folge der weltweiten Wirtschaftskrise jetzt nicht nur ein zyklischer Rückgang, sondern auch ein Absacken des mittelfristigen Trends in Rechnung zu stellen ist. Dieser externe Einfluss wird bei der vorliegenden Prognose durch eine Dummyvariable berücksichtigt; der durch die Veränderung der Geschäftslage vorgegebene zyklische Abschwung bewegt sich somit in der Prognoseperiode ab 2009 um ein niedrigeres Trendniveau als in den Jahren vorher.

Abb. 2
2009: Abruptes Ende des Investitionsbooms



in der Größenordnung zwischen 8 und 9% unter dem Vorjahreswert liegen. In der letzten Rezession zog sich die Investitionsflaute über zwölf Quartale hin.

Der deutsche Maschinen- und Anlagenbau ist nach einem fünfjährigen Boom in ein tiefes Loch gefallen. Seit Oktober vergangenen Jahres dominieren zweistellige Minusraten bei den Auftragseingängen. Im April 2009 lagen die Bestelleingänge um 58% unter den Vorjahreswerten, das Inlandsgeschäft sank um 52% (vgl. Fockenbrock 2009). Dies lässt für die nächsten Monate auf sehr schwache Investitionen in diese Produkte schließen. Dies gilt auch für Straßenfahrzeuge. Im Gegensatz zu den boomenden Verkäufen überwiegend kleinerer Autos an private Nutzer im Zuge der Abwrackprämie, läuft das Geschäft mit gewerblichen Nutzern äußerst schleppend. Von Januar bis Mai 2009 wurden gegenüber dem Vorjahr rund 28% weniger Nutzfahrzeuge neu zugelassen (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2009), und auch gewerbliche Pkw fanden deutlich weniger Käufer (- 20,5% im ersten Quartal 2009). Dagegen haben die »prämienbegünstigten« privaten Fahrzeuge mit einem Plus von 77,5% exorbitant zugenommen (vgl. Hild 2009). All dies sind keine guten Nachrichten für diejenigen, die auf ein baldiges Ende der Wirtschaftskrise hoffen, denn die Ausrüstungsinvestitionen sind schließlich die Cycle Makers in der Wirtschaft. Zwar mehren sich hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung derzeit noch die Hiobsbotschaften, vereinzelt gibt es aber doch hoffnungsvolle Signale. So bemerkt die Wirtschaftsvereinigung Stahl erste vorsichtige Anzeichen einer Entspannung. Die Aufträge sind im März und April leicht gestiegen, die großen Hersteller planen bereits im Juli die Preise wieder moderat anzuhäben. Von einer durchgreifenden Wende wagt allerdings hier noch niemand zu reden (vgl. Murphy 2009).

Literatur

Afhüppe, S., D. Hess und P. Köhler (2009), »Merkel warnt vor Kreditmangel«, *Handelsblatt*, 3. Juni, 1.
 Bastian, N. und A. Cünnen (2009), »Das Neugeschäft schrumpft«, *Handelsblatt*, 4. Juni, 22.
 Bialdiga, K. (2009), »VDMA-Prognose: Maschinenbauer taumeln abwärts«, *Financial Times Deutschland*, 8. Februar.
 DL (2009), »Trendmeldung I. Quartal 2009«, Ergebnisse, 28. Mai.
 Fockenbrock, D. (2009), »Aufträge gesucht«, *Handelsblatt*, 3. Juni, 2.
 Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausrüstungsboom überschreitet Höhepunkt – Geschäftserwartungen im Leasing tendieren zur Seite«, *ifo Schnelldienst* 60(23), 32–35.
 Hild, R. (2009), »Kraftfahrzeuggewerbe«, *VR Branchen special* Nr. 20, Juni 2009.
 Ioeper, I. (1999), »Der Rückzug der Banken aus dem Kreditgeschäft«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 2. Dezember, 17.
 Koopmann, S. J., A. C. Harvey et al. (2000) *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.
 Kraftfahrt-Bundesamt (2009), »Fahrzeugzulassungen im Mai 2009«, www.kba.de, 3. Mai.
 Murphy, M. (2009), »Flaute auf dem Stahlmarkt findet Ende«, *Handelsblatt*, 18. Juni, 9.
 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2009), »Im Sog der Weltrezession«, *ifo Schnelldienst* 62(8), 3–81.
 Statistisches Bundesamt (2009a), »Schnellmeldung zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2009«, Pressemitteilung Nr. 185 des Statistischen Bundesamtes, 15. Mai.
 Statistisches Bundesamt (2009b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2009«, Pressemitteilung Nr. 197 des Statistischen Bundesamtes, 26. Mai.
 Städtler, A. (2007), »Investitionsboom auf dem Höhepunkt – 2008 deutlich nachlassende Dynamik«, *ifo Schnelldienst* 60(24), 59–70.
 Städtler, A. (2008), »Deutliche Bremsspuren bei Investitionen und Leasing – 2009 droht rezessive Investitionsentwicklung«, *ifo Schnelldienst* 61(24), 70–81.
 Sinn, H.-W. (2009), »Die Kredithürde – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Mai 2009«, www.cesifo-group.de/Wirtschaftsinformationen, 28. Mai.