

Rasanten Comeback der Ausrüstungsinvestitionen: Strohfeuer oder Investitionsboom? Geschäftslage im Leasingbereich erholt sich zügig

28

Joachim Gürtler und Arno Städtler

Nach dem konjunkturell etwas ruhigeren Winterhalbjahr hat das extrem starke Wachstum der deutschen Wirtschaft im zweiten Quartal 2010 unter Fachleuten in ganz Europa und USA für Erstaunen gesorgt. Einige Analysten bezeichnen die Deutschen bereits als »die europäische Konjunkturlokomotive« (vgl. Plickert 2010). Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt ist im Vorjahresvergleich um beachtliche 4,1% gestiegen (vgl. Statistisches Bundesamt 2010a). Im Quartalsvergleich gab es ein solches Wachstum im vereinigten Deutschland noch nie. Zudem wurde auch das Ergebnis für das erste Quartal deutlich nach oben korrigiert. Außer auf Nachholeffekte in der Bauwirtschaft stützt sich das Wachstum auf eine starke Expansion der industriellen Erzeugung. Die Industrie profitierte dabei sowohl von der starken Nachfrage aus dem Ausland als auch von der Belebung der Investitionstätigkeit im Inland. Dies signalisieren auch wichtige Stimmungsindikatoren, die per saldo auf eine Verbreiterung und Festigung des Erholungsprozesses hindeuten. Das ifo Geschäftsklima in der gewerblichen Wirtschaft zeigt bereits seit gut einem Jahr eine nahezu kontinuierliche Verbesserung sowohl der Lagebeurteilungen als auch der Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate an. Im August 2010 ist der Indikator auf ein Dreijahreshoch gestiegen. Der Zenit dürfte damit aber überschritten sein, die Erwartungen bezüglich der Geschäftsentwicklung im kommenden halben Jahr sind inzwischen etwas weniger optimistisch.

Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen im zweiten Quartal 2010 preisbereinigt um 9,5% (nominal + 8,1%), nachdem im Auftaktquartal lediglich ein leichtes Plus von 1,3% (nominal: + 0,1%) gemeldet wurde. Trotz der Rückkehr zu einer moderaten Aufwärtsdynamik orderten die Unternehmen immer noch rund 20% weniger Maschinen und Produktionsanlagen als im Boom vor zwei Jahren (erstes Halbjahr 2010 gegenüber erstes Halbjahr 2008: nominal – 20,7%, real – 19,1%, vgl. Statistisches Bundesamt 2010b). Es fällt schwer, die gegenwärtigen weltwirtschaftlichen Entwicklungen anhand bisheriger Erfahrungen zu beurteilen. Da die Ausrüstungsinvestitionen als Cycle Makers gelten, stellt sich die Frage, ob die Signale der Stimmungsindikatoren bereits eine nachhaltige Trendwende beim Investitionsklima einläuten und die Investitionen in Maschinen und Anlagen so rechtzeitig in Gang kommen, dass sie den Konjunkturaufschwung nachhaltig unterstützen, oder ob der gegenwärtige Schub der Ausrüstungsinvestitionen nur eine vorübergehende Erscheinung ist, die von Nachholeffekten gespeist wird.

Mobilien-Leasing: Erstmals seit zwei Jahren zufriedenstellende Geschäftslage

Die deutsche Leasingwirtschaft fasst im Sommer 2010 Vertrauen in den Aufschwung: Zwei Jahre nach dem dramatischen Absturz bewegen sich die Geschäftslageurteile per saldo wieder leicht im positiven Bereich. Es überwiegen zwar bereits seit dem Frühjahr 2009 die zuversichtlichen Geschäftserwartungen, die Urteile zur Geschäftslage verließen aber erst in den Herbstmonaten ihren Tiefpunkt – zwischenzeitlich wurden immer wieder neue historische Tiefs ausgelotet. Im August 2010 bewertete immerhin schon reichlich jeder vierte Testteilnehmer seinen Geschäftsgang als gut, 49% empfanden ihre derzeitige Geschäftssituation noch als befriedigend

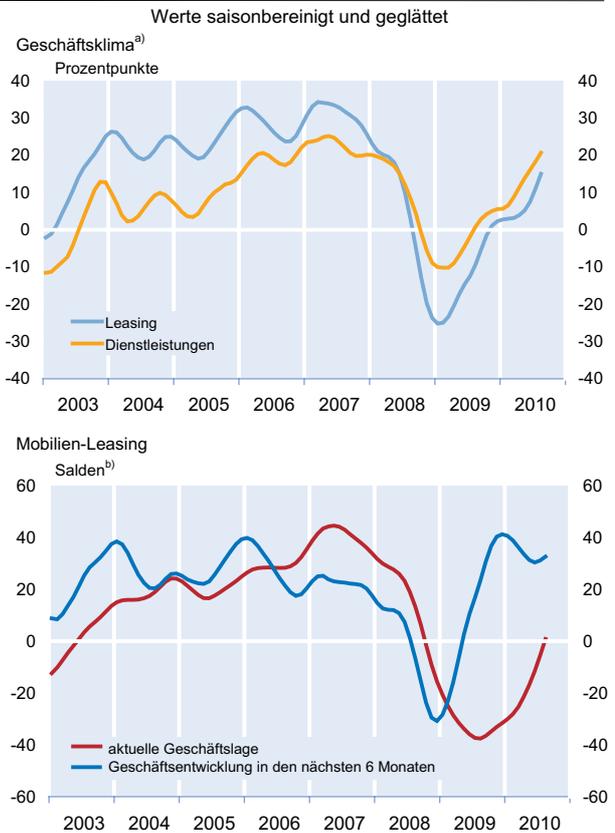
und 24% als schlecht. Im Durchschnitt der ersten acht Monate – wenngleich mit Schwankungen – schätzten per saldo rund 36% der Befragten ihre Geschäftsperspektiven als günstig ein. Zu dieser dennoch insgesamt optimistischen Einschätzung dürfte nicht unwesentlich die Tatsache beigetragen haben, dass die Bundesregierung jüngst durch eine Gesetzesänderung (zum §19 GewStDV) einen Kollateralschaden aus der Unternehmensteuerreform 2008 beseitigt hat: Die damals eingeführten gewerbesteuerlichen Hinzurechnungsregeln hatten eine Doppelbesteuerung des Finanzierungsaufwands von Leasing-Investitionen sowohl beim Leasingnehmer als auch bei den Leasing-Unternehmen bewirkt. Schleppend ist nach der Bodenbildung in der Leasingwirtschaft die Erholung verlaufen, fast eineinhalb Jahre hat es ge-

dauert, bis die derzeitige Geschäftssituation wieder annähernd zufriedenstellend bewertet wurde.

Auch gemäß den Ergebnissen der Trendumfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen kann die Branche nach dem Krisenjahr 2009 erstmals wieder ein leichtes Wachstum verzeichnen. Im Auftaktquartal 2010 hatte sich der Rückgang des Neugeschäfts lediglich verlangsamt, im Laufe des zweiten Quartals wuchs das Neugeschäft im Mobilien-Leasing um 2%. Getragen wird der Zuwachs vor allem vom Fahrzeugleasing, dieser Bereich macht etwa zwei Drittel des gesamten Neugeschäfts beim Mobilien-Leasing aus. Das Segment Pkw und Kombi wuchs um 6%, das Leasing von Nutzfahrzeugen steigerte sich um fast 3%. Erfreuliche Zuwächse verbuchten auch die Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeuge sowie der relativ kleine Bereich der Medizintechnik. Das Leasing von Produktionsmaschinen (- 8%) sowie der Bereich Büromaschinen und DV (- 7%) waren dagegen weiterhin von empfindlichen Einbußen betroffen. Aufgrund des unbefriedigenden Starts ins Jahr 2010 ist auch die Halbzeitbilanz noch negativ, denn das Neugeschäft war im Auftaktquartal um mehr als 11% zurückgegangen (vgl. BDL 2010).

Auch der geglättete Geschäftsklimaindikator (nach dem STAMP 6.02-Testverfahren bereinigt¹) deutete bis zum Frühjahr 2009 auf eine kräftige Wachstumsabschwächung hin. Bei der Gegenüberstellung der Zeitreihen »Mobilien-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 konjunkturellen Gleichlauf nach unten, die Abschwächung war dabei im Leasingsektor ausgeprägter – aufgrund der Konzentration des Geschäfts auf die besonders konjunktursensiblen Investitionsgüter. Die Abwärtsdynamik kam in den ersten Monaten 2009 sowohl im Dienstleistungsgewerbe als auch im Leasingbereich zum Stillstand. Der Geschäftsklimaindikator im Dienstleistungsgewerbe erreichte bereits vor gut einem Jahr wieder die Nulllinie, seitdem hellt sich der Indikator von Monat zu Monat weiter auf. Die Dienstleistungsunternehmen berichteten zu Beginn des Jahres 2010 von einem zunehmend besseren Geschäftsverlauf, die Perspektiven für das kommende halbe Jahr waren am aktuellen Rand so günstig wie seit drei Jahren nicht mehr. Im Leasingbereich weichen hingegen die Erwartungs- und die Lageeinschätzung noch immer stark voneinander ab. Die Urteile zur aktuellen Geschäftslage beendeten erst in den Herbstmonaten 2009 ihre Talfahrt, und es dauerte immer-

Abb. 1
Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing



Quelle: ifo Konjunkturtest Dienstleistungen.

hin ein Dreivierteljahr, bis sich positive und negative Geschäftslageurteile wieder im Gleichstand befanden.

Hält das rasante Comeback der Ausrüstungs-investitionen an?

Der wirtschaftliche Erholungsprozess hat im Frühjahr 2010 kräftig Fahrt aufgenommen. Die Zahlen, die das Statistische Bundesamt im August zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland im zweiten Quartal bekannt gab, waren sensationell. Das Bruttoinlandsprodukt legte gegenüber dem Vorquartal preisbereinigt um 2,2% zu, der bisher stärkste Quartalszuwachs seit der Wiedervereinigung wurde um fast einen halben Prozentpunkt übertroffen. Trotz einer allgemein erwarteten Abschwächung der Wachstumsdynamik im zweiten Halbjahr reicht das Spektrum der BIP-Prognosen für 2010 inzwischen von + 3% (Deutsche Bank) bis + 3,6% (KfW, vgl. Fehr 2010). Dieser rasante Anstieg der wirtschaftlichen Aktivität überraschte Unternehmen, Verbände und professionelle Prognostiker gleichermaßen. Die alten Prognosewerte sind in einigen Fällen hier glatt verdoppelt wor-

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

den. Mit einem Anhalten der extremen Volatilität bei der wirtschaftlichen Entwicklung muss allerdings gerechnet werden, weitere Überraschungen sind daher vorprogrammiert. So wurde soeben bekannt, dass dem Auftragsboom in der deutschen Industrie vom Juni (+ 3,6%) bereits im Juli wieder ein Rückgang folgte (- 2,2%, vgl. Häring 2010), ebenso wie bei den Exporten (- 1,5% nach + 3,7% im Juni), und dass die Industrieproduktion lediglich um 0,1% zulegte (vgl. Schrinner 2010).

Nachdem anfänglich insbesondere die Exporte die Konjunktur befeuert haben, ziehen nun auch die Investitionen der Unternehmen in Maschinen, Fahrzeuge und sonstige Ausrüstungen an, und das Konsumklima hat sich ebenfalls verbessert. Die Möglichkeit zum enorm schnellen Umsetzen von Aufträgen – vor allem aus der boomenden internationalen Nachfrage – in die Produktion verdankt die Industrie vor allem dem zuvor intensiv genutzten Instrument der Kurzarbeit. Die Kapazitäten konnten somit schnell hochgefahren werden, und ihre Auslastung nähert sich in schnellen Schritten schon wieder dem langjährigen Durchschnittswert an. Mit diesem wirtschaftlichen Höhenflug ist Deutschland unter den Industriestaaten ziemlich alleine. Diese Länder sind aber – neben China – die Hauptabnehmer deutscher Waren, ganz vorne liegen Frankreich, die USA, die Niederlande und Großbritannien; China nimmt in diesem Ranking gegenwärtig den siebten Rang ein. Daher warnen nicht wenige Stimmen davor, den aktuellen Exporterfolg der deutschen Wirtschaft einfach fortzuschreiben (vgl. o.V. 2010). Auch die Euro-Schuldenkrise ist noch keineswegs gemeistert. Dies dürften auch die Gründe dafür sein, dass die Akteure an den Börsen noch nicht in Partystimmung sind. Nicht nur beim ifo Konjunkturtest ist die Einschätzung der Erwartungen für die nächsten Monate zuletzt wieder vorsichtiger ausgefallen, auch bei einigen anderen Stimmungskennzeichen hat sich die Zuversicht erkennbar abgeschwächt. Die ZEW-Konjunkturerwartungen sind im September bereits zum fünften Mal in Folge gefallen und befinden sich erstmals seit langem wieder im negativen Wertebereich (vgl. ZEW 2010).

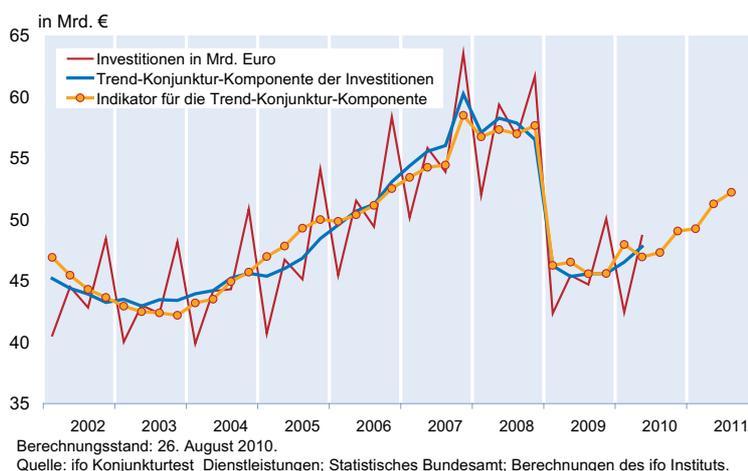
Fast genauso schnell wie ihre Produktionskapazitäten stockten die Unternehmen auch ihre Investitionsbudgets auf. Die unerwartet positive erste Schätzung des Statistischen Bundesamtes zum BIP im zweiten Quartal 2010 weist für die nominalen Ausrüstungsinvestitionen einen beachtlichen Zuwachs von 8,1% gegenüber dem Vorjahr aus. Besonders positiv fiel die Revision für das erste Quartal aus (von zuvor - 0,5% auf + 0,1%, vgl. Statistisches Bundesamt 2010c). Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen, die in der Krise aufgeschoben worden waren, wurden offenbar früher realisiert als ursprünglich vor-

gesehen. Angesichts gut gefüllter Auftragsbücher – insbesondere aus dem Exportgeschäft – und beträchtlicher Investitionen der Automobilindustrie in die Entwicklung neuer Antriebe planen die Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes, nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests vom Frühsommer 2010, für dieses Jahr ein Wachstum ihrer nominalen Bruttoanlageinvestitionen von rund 4% (vgl. Weichselberger 2010). Nach den jüngsten Meldungen des Statistischen Bundesamtes dürfte nun wohl ein deutlich höheres Wachstum realisiert werden.

Mit einiger Verzögerung hat die Verbesserung des Investitionsklimas auch die Leasingbranche erreicht, es dauerte immerhin 22 Monate, bis sich positive und negative Stimmen wieder im Gleichstand befanden. Der auf den Lagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator², der gemeinsam vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, lässt nach der kräftigen Erholung der Ausrüstungsinvestitionen im zweiten Quartal 2010 nun auch im Jah-

² Dieser Forschungsansatz basiert 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 dritten Vierteljahr 2011; 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. Ende 2007 hatte das Auslaufen von zeitlich befristeten Abschreibungserleichterungen zu merklichen Vorzieheffekten bei den Investitionsausgaben geführt. Dieser statistisch signifikante Wert (in Höhe von 2,6 Mrd. €) wurde in der ökonometrischen Analyse im vierten Quartal 2010 in die Prognose eingerechnet.

Abb. 2
Kräftiger Schub bei Ausrüstungsinvestitionen



resdurchschnitt eine bemerkenswerte Dynamik der Investitionstätigkeit erkennen (vgl. Abb. 2). Hierfür ist nicht nur die rekordverdächtige Konjunkturbelebung im zweiten Quartal verantwortlich – immerhin wurden die Jahresprognosewerte für das BIP von 2010 binnen kürzester Zeit etwa verdoppelt – das Statistische Bundesamt hat auch alle Quartalswerte ab Ende 2008 nach oben korrigiert. Bei den Ausrüstungsinvestitionen schlug besonders die kräftige Revision für das erste Quartal 2010 zu Buche. Gegen Ende des Jahres dürfte das Expansionstempo sogar nochmals etwas erhöht werden, da eine Reihe von Unternehmen die bis Ende des Jahres noch günstigen degressiven Abschreibungsbedingungen nutzen will. Bei der ökonometrischen Analyse wurden diese Effekte aus den Erfahrungswerten früherer Abschreibungserleichterungen separiert und in der Modellrechnung entsprechend berücksichtigt. Der Frühindikator für die Ausrüstungsinvestitionen (einschließlich der sonstigen Anlagen) deutet für das laufende Jahr auf eine (nominale) Zunahme von rund 6% hin, der Prognosewert gibt damit wohl nur den unteren Rand des Schätzintervalls an, weil die Leasinginvestitionen sich in diesem Jahr unterdurchschnittlich entwickelt haben. Das erreichte Investitionsvolumen ist damit aber immer noch ein gutes Stück vom Vorkrisenniveau entfernt.

Zum Jahresbeginn 2011 wird sich die Investitionsdynamik aufgrund der Vorzieheffekte zunächst verlangsamen, ab der zweiten Jahreshälfte dürften die Unternehmen dann aber wieder verstärkt in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge investieren. Nach aktuellem Rechenstand ist damit zu erwarten, dass die Ausrüstungsinvestitionen in den ersten drei Quartalen 2011 um 8 bis 9% zunehmen.³ Hemmend wirkt auf die Investitionsneigung – neben einer anhaltenden Unsicherheit bei der Einschätzung der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung – vor allem die noch unterdurchschnittliche Auslastung der Produktionskapazitäten im verarbeitenden Gewerbe. Die Kapazitätsauslastung, die zum Höhepunkt der Krise im ersten Quartal 2009 auf gut 71% gefallen war, ist bis zur Jahresmitte 2010 schrittweise auf reichlich 82% angestiegen und liegt damit nur noch um rund 2 Prozentpunkte unter dem langjährigen Durchschnitt. Ausgehend vom außerordentlichen Vorkrisenhoch im zweiten Quartal 2008 mit 87,2% sind damit immerhin zwei Drittel des Rückgangs wieder aufgeholt. Auch bewerteten die Befragungsteilnehmer des ifo Konjunkturtests ihre vorhandenen technischen Kapazitäten weniger häufig als zu hoch. Nur noch 15% der Industrieunternehmen taxierten ihre Produktionskapazitäten im Hinblick auf die erwartete Nachfrage in den nächsten zwölf Monaten als überdimensioniert, ein Jahr

zuvor waren es noch 54%. Vor diesem Hintergrund dürften Erweiterungsinvestitionen für einige Zeit noch nicht wirklich im Vordergrund stehen.

Die Belebung der Investitionstätigkeit setzt sich also nach den Modellrechnungen 2011 fort, falls nicht Konjunkturprobleme in den wichtigsten Zielländern der deutschen Exporteure, die weltweit begonnenen Maßnahmen zur fiskalischen Konsolidierung oder neuerliche Zuspitzungen der Finanz- und Schuldenkrise bremsend wirken. Der Rettungsschirm für den Euro lenkt Kapital in die Schuldnerstaaten und verhindert Investitionen bei uns (vgl. Sinn 2010). Es muss sich auch erst noch erweisen, ob sich die deutsche Wirtschaft von der Entwicklung in den USA abkoppeln kann. Der US-Ökonom Martin Feldstein schrieb kürzlich in der WirtschaftsWoche, dass die Sparquote der privaten Haushalte in den USA explodiert sei und die Konsumausgaben schrumpfen, was ein neuerliches Abgleiten in die Rezession bewirken könnte (vgl. Feldstein 2010).

Das Leasinggeschäft wird auch 2010 vor allem durch die Entwicklung auf dem Markt für Straßenfahrzeuge beeinflusst. Nachdem 2009 die Zahl der neu zugelassenen Personenkraftwagen auf 3,81 Mill. (+ 23,2%) gestiegen ist, kann für 2010 nur noch mit etwa 2,8 Mill. Einheiten gerechnet werden (vgl. Hild 2010). Der kräftige Rückgang um etwa ein Viertel trifft vor allem das – 2009 im Gefolge der Abwrackprämie boomende – Privatkundensegment, während sich bei den leasingrelevanten gewerblichen Zulassungen – nach dem Einbruch von 2009 – im laufenden Jahr ein Zuwachs abzeichnet (vgl. Andresen und Brückner 2010). Im August »brummte« es kräftig im Nutzfahrzeugbereich, wie das Kraftfahrt-Bundesamt kürzlich schrieb (vgl. KBA 2010). In den verschiedenen Fahrzeugkategorien lagen die Zuwächse der Neuzulassungen zwischen 15% (bei Lastkraftwagen) und 86% (bei Sattelzugmaschinen). Bei den Lastkraftwagen waren insbesondere die Gewichtsklassen ab 20 Tonnen und 7,5 bis 12 Tonnen gefragt; rund ein Drittel dieser Fahrzeuge wurde im August 2010 neu in den Verkehr gebracht. Auch im gesamten Zeitraum Januar bis August zogen die Zulassungen von Nutzfahrzeugen deutlich an. Die Neuzulassungen von Pkw brachen zwar im selben Zeitraum um knapp 29% ein, dies betraf aber nicht die gewerblichen Pkw-Flotten, die ihren Anteil auf fast 55% steigern konnten. Davon profitierten auch die Leasinggesellschaften; u.a. hat das nun endgültige Auslaufen von im Jahr 2009 verlängerten Auto-Leasingverträgen bei den typischen Leasingfahrzeugen Wachstum gebracht, das wohl auch noch eine Weile anhalten wird.

Auch wenn die Rahmenbedingungen sich zunehmend verbessern, dürften die Leasinggesellschaften nur allmählich zur gewohnten Wachstumsdynamik zurückfinden. Sollte sich die Refinanzierungssituation nicht deutlich entspan-

³ Um die Robustheit des Schätzindikators zu überprüfen, wurde in einer Simulationsrechnung die vorläufigen amtlichen Ergebnisse zu den Ausrüstungsinvestitionen (einschließlich der sonstigen Anlagen) im zweiten Quartal 2010 mit einem Abschlag von 1, 2 bzw. 3 Prozentpunkte versehen. Die Veränderung der Wachstumsraten für 2011 ist minimal, die Raten variieren zwischen 9 und 9½%, und auch für das Jahr 2010 liegen die Schätzergebnisse dicht beieinander.

nen, werden sie ihren Markt noch nicht voll ausschöpfen können. Zwar signalisieren die jüngsten Ergebnisse der ifo-Umfragen zur Kredithürde eine gewisse Entspannung bei der Unternehmensfinanzierung, dennoch kann sich die Finanzierungsfrage immer noch als bremsend für den Aufschwung erweisen, denn der plötzliche kräftige Konjunkturaufschwung muss auch finanziert bzw. die Produktion vorfinanziert werden (vgl. Gillmann und Metzger 2010). Kürzlich hat der Maschinenbauverband VDMA eine bessere Kreditversorgung der Betriebe angemahnt. Diese müssten jetzt Aufträge vorfinanzieren, die in der Krise geleerten Lager auffüllen und Vorprodukte kaufen. Mindestens die Hälfte der deutschen Maschinenbauer erhalte Kredite nur noch zu erheblich verschlechterten Konditionen (vgl. Gillmann und Schrinner 2010).

Ob die absehbare Belebung der Investitionstätigkeit in den nächsten Quartalen schließlich in einen Investitionsboom münden wird, ist angesichts der Risiken eher zweifelhaft. Deutschland wird kaum wegen seiner starken Exportabhängigkeit über einen längeren Zeitraum eine Insel der Seligen bleiben können. Die Staatsschuldenkrise wird wohl zuerst die Konjunktur bzw. die Realwirtschaft in unseren wichtigsten Exportländern schwächen, was dann über kurz oder lang die Unternehmen hier zu Lande spüren werden. Das dürfte die Neigung zur Erweiterung der Produktionskapazitäten eher dämpfen. Einen nachhaltigen Investitionsboom wird erst der sechste Kondratieff-Zyklus auslösen, wenn vor allem die Märkte für alternative Energieerzeugung sowie energiesparende Fahrzeuge und Maschinen ein größeres Volumen erreichen.

Literatur

- Andresen, T. und F. Brückner (2010), »Autoabsatz bricht ein, Händlersterben bleibt aus«, *www.Handelsblatt.com*, 2. September.
- BDL (2010), »Trendmeldung II. Quartal 2010«, Ergebnisse, 12. August.
- Fehr, M. (2010), »BIP, BIP, hurra!«, *www.wiwo.de*, 24. August.
- Feldstein, M. (2010), »Die Amerikaner sparen sich zu Tode«, *www.wiwo.de*, 2. September.
- Gillmann, W. und S. Metzger, (2010), »Viele Firmen sind auch im Aufschwung gefährdet«, *Handelsblatt*, 8. September, 28.
- Gillmann, W. und A. Schrinner, (2010), »Aufschwung in Gefahr«, *Handelsblatt*, 23. Juni, 2.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausgezeichnete Geschäftslage beim Leasing – Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen«, *ifo Schnelldienst* 60(12), 54–57.
- Häring, N. (2010), »Deutsche Industrie im Sommerhoch«, *Handelsblatt*, 8. September, 3.
- Hild, R. (2010), »Kräftiges Plus der Pkw-Produktion in Deutschland zu erwarten«, *ifo Schnelldienst* 63(5), 44–49.
- Koopmann, S. J., A. C. Harvey et al. (2000) *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.
- O. V. (2010), »Globaler Gegenwind bedroht deutschen Aufschwung«, *www.wiwo.de*, 24. August.
- Plickert, P. (2010), »Deutscher Aufschwung in schwierigerem Umfeld«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 31. August, 10.
- Schrinner, A. (2010), »Aufschwung macht Sommerpause«, *Handelsblatt*, 9. September, 14.
- Sinn, H.-W. (2010), »Die Bedeutung des Gewährleistungsgesetzes für Deutschland und Europa«, *ifo Schnelldienst* 63(10), 3–9.

Statistisches Bundesamt (2010a), »Schnellmeldung zur Wirtschaftsleistung im 2. Quartal 2010«, Pressemitteilung Nr. 284 des Statistischen Bundesamtes, 13. August.

Statistisches Bundesamt (2010b), »Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen«, Fachserie 18, Reihe 1.2, 2. Vierteljahr 2010, Wiesbaden 2010.

Statistisches Bundesamt (2010c), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 2. Quartal 2010«, Pressemitteilung Nr. 293 des Statistischen Bundesamtes, 24. August.

Weichselberger, A. (2010), »Westdeutsche Industrie: Nach Investitionseinbruch wieder leichter Anstieg«, *ifo Schnelldienst* 63(14), 25–30.

ZEW-Konjunkturerwartungen (2010), »Erwartungen stark rückläufig«, Pressemitteilung vom 14. September, *www.zew.de*.