

Ausrüstungsinvestitionen steigen 2011 um 15% – Geschäftsklima im Leasingsektor tendiert zum Allzeithoch

Joachim Gürtler und Arno Städtler

Die deutsche Wirtschaft ist kraftvoll ins neue Jahr gestartet. Die Zahlen, die das Statistische Bundesamt zur wirtschaftlichen Entwicklung im Auftaktquartal von 2011 im Mai bekannt gab, waren sensationell. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) legte gegenüber dem Vorjahr preisbereinigt um 5,2% zu, nach einem Zuwachs von 3,8% im Jahresendquartal 2010 (vgl. Statistisches Bundesamt 2011a). Das ist nicht nur der stärkste Anstieg im wiedervereinigten Deutschland, sondern die deutsche Wirtschaftsleistung liegt jetzt sogar wieder leicht über den Stand, den sie im Frühjahr 2008 vor Ausbruch der Krise erreicht hatte. Diese Dynamik überraschte sogar die Optimisten. Viele Ökonomen beobachteten mit Staunen das rasante Wachstum in Deutschland und korrigierten dann ihre Jahresprognosen für 2011 nach oben. Die veröffentlichten BIP-Prognosen tendierten in Richtung der 3%-Marke und reichen inzwischen bis zu 3½%, vereinzelt sogar darüber hinaus (vgl. Kunz 2011). Die Pressekommentare – von »Deutschland im Dauerhoch« (vgl. Balsler 2011) bis »Neue Zahlen vom Wirtschaftswunder« (vgl. o. V. 2011a) – wurden immer euphorischer.

Das Besondere an der aktuell so hohen wirtschaftlichen Aktivität ist, dass diesmal nicht nur der Export, sondern vor allem die Kräfte des Binnenmarktes, und hier insbesondere die hohen Investitionen der Unternehmen, die Entwicklung treiben. Das Statistische Bundesamt weist für die nominalen Ausrüstungsinvestitionen im ersten Quartal 2011 immerhin eine Zunahme von gut 18% aus, nachdem im Jahresschlussquartal 2010 bereits 17,1% mehr als im vergleichbaren Vorjahresquartal in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge investiert wurde (vgl. Statistisches Bundesamt 2011b). Der Investitionsboom wird auch dadurch unterstützt, dass Finanzierungen meist ohne größere Probleme erhältlich und zudem noch immer preiswert sind; der Kreditmarkt ist heute so liquide wie lange nicht mehr. Das ifo Institut schrieb hierzu am 31. Mai 2011: »Die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist im Mai weiter gesunken. Sie hat um 0,8 Prozentpunkte auf 21,8% abgenommen. Der Aufschwung in Deutschland wird durch eine außerordentlich starke inländische Investitionstätigkeit befeuert, die von den Banken mit günstigen Krediten unterstützt, wenn nicht angestoßen wird. Die Kredithürde der kleinen Industrieunternehmen ist heute niedriger als jemals zuvor seit Beginn der Erhebungen. Das Geld der Sparer wird wieder verstärkt in Deutschland angeboten.« Im Juni ist die Kredithürde noch weiter gesunken (21,4%), sie liegt jetzt niedriger als bei ihrem letzten Tiefstand im Sommer 2007 (vgl. Sinn 2011). Im ersten Quartal ist das Kreditgeschäft – laut dem KfW-

Kreditmarktausblick – so stark gewachsen wie seit fast einem Jahrzehnt nicht mehr (o.V. 2011b; Osman 2011).

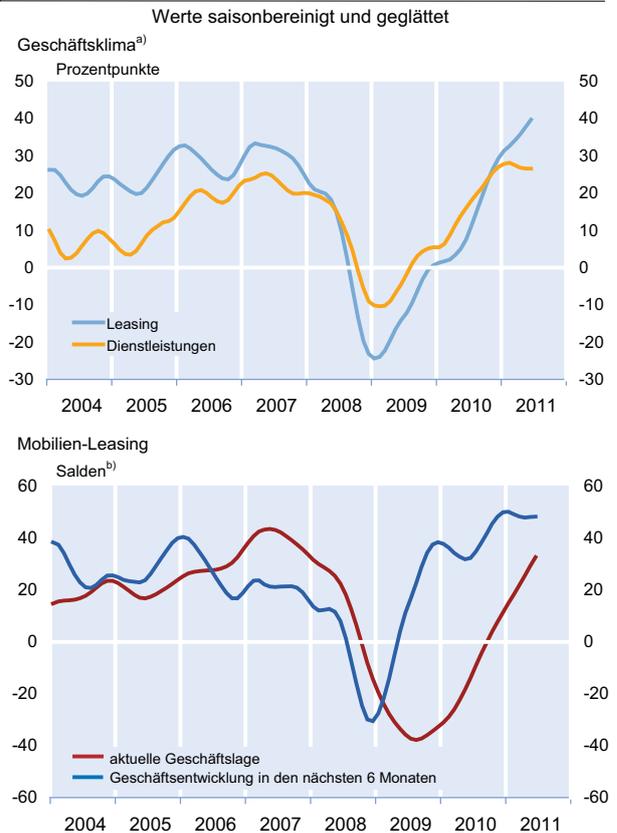
Angesichts der Besorgnis erregenden Zuspitzung der Schuldenkrise erscheint Deutschland gegenwärtig wie eine Insel der Seligen. Das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist unverändert freundlich. Im Juni 2011 hat es sich sogar erstmals seit Februar wieder verbessert. Die Unternehmen jubeln über glänzende Geschäfte, die bislang schon gute Geschäftslage wird von ihnen nochmals deutlich besser eingestuft als zuvor. Und trotz einiger beunruhigender Entwicklungen im Euroraum, in der arabischen Welt und in Japan sind die Erwartungen hinsichtlich der Geschäfte im kommenden halben Jahr bislang nur mäßig gesunken. Es herrscht zur Jahresmitte 2011 durchweg solider Optimismus in den Unternehmen. Auch wenn der Zenit bei den Auftragseingängen überschritten ist, die Aufholeffekte nachlassen, einige Indikatoren (ZEW-Index; Einkaufsmanagerindex Europa) abwärts tendieren und die wirtschaftliche Dynamik im weiteren Jahresverlauf gegenüber dem ersten Quartal schwächer wird, sorgen die vollen Auftragsbücher 2011 und auch noch 2012 für ein respektables Wachstum der wirtschaftlichen Leistung in Deutschland (vgl. o.V. 2011c).

Die rasante Zunahme der unternehmerischen Investitionstätigkeit hat nun auch die Leasingbranche erreicht. Dies legen die geglätteten Ergebnisse der Konjunk-

turumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor nahe (Glättung nach dem STAMP 6.02-Testverfahren¹): Auffallend spät hat die deutsche Leasingbranche wieder Tritt gefasst. Seit dem Frühjahr 2009 überwiegen zwar die zuversichtlichen Geschäftserwartungen, die Urteile zur aktuellen Geschäftslage haben aber erst mit beträchtlicher Verzögerung reagiert. Es dauerte immerhin fast zwei Jahre, bis sich positive und negative Urteile zur Lage wieder im Gleichgewicht befanden (vgl. Abb. 1). Erst in den frühen Herbstmonaten 2010 überwogen wieder die günstigen Geschäftslageurteile, einen markanten Sprung nach oben gab es dann in den Wintermonaten. Seitdem haben sich die Urteile Monat für Monat verbessert. Zur Jahresmitte 2011 berichtete bereits fast jeder dritte Testteilnehmer über eine gute Geschäftslage. Nach den Ergebnissen der Trendumfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen schlägt sich die hohe Investitionsbereitschaft der deutschen Wirtschaft auch in den Wachstumsraten für die Investitionsalternative Leasing nieder. Das Neugeschäft im Mobilien-Leasing entwickelte sich im ersten Quartal 2011 mit einer Wachstumsrate von fast 15% sehr dynamisch, einschließlich Mietkauf betrug das Plus sogar 18% (vgl. BDL 2011). Am stärksten war das Wachstum im Bereich Busse, Lkw und Anhänger (+ 43%) sowie im Sektor Produktionsmaschinen (+ 32%). Nur die Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeuge sowie der relativ kleine Bereich der Medizintechnik waren im Auftaktquartal 2011 noch von Einbußen betroffen. Auch erwarteten die Unternehmen für die zweite Jahreshälfte eine weitere Geschäftsbelebung. Der Zenit der optimistischen Geschäftserwartungen wurde zwar am Jahresanfang durchschritten, aber dennoch erwartet nach wie vor fast jeder zweite Testteilnehmer, dass sich die Erholungsphase in den nächsten Monaten 2011 fortsetzen wird. Die etwas vorsichtigeren optimistischen Einschätzungen dürften u.a. wohl auch mit dem Nachlassen des Überlaffeffects bezüglich der bereits im Vorjahr bestellten Investitionsgüter zusammenhängen.

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 aber dabei im Leasingsektor, aufgrund der Konzentration des Geschäfts auf die besonders konjunktursensiblen Investitionsgüter, wesentlich ausgeprägter. Das Geschäftsklima zeigte nach der deutlichen Verschlechterung im Jahr 2008 und Anfang 2009 vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2009 eine kontinuierliche Aufwärtsentwicklung, die sowohl bei den unternehmensnahen Dienst-

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, Berechnungsstand: 28. Juni 2011.

leistern als auch bei den Leasingunternehmen in den ersten Monaten des Jahres 2011 anhielt. Im Laufe des Jahresschlussquartals 2010 erlangte der Stimmungsindikator für die Leasingbranche sogar wieder ein günstigeres Niveau. Das Geschäftsklima hellte sich im ersten Halbjahr 2011 Monat für Monat weiter auf und erreichte im Juni den höchsten Wert seit der Jahrtausendwende. Der Indikator für das Dienstleistungsgewerbe tendierte dagegen eher zur Seite bzw. leicht nach unten.

Der auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator², der gemein-

² Dieser Forschungsansatz basiert auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage der 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 2012; zur Methode vgl. Gürtler und Städtler (2007). Unter normalen Umständen wird auf kurze Frist der Trend als gegeben angenommen. Der stufenförmige Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen zu Anfang 2009 weist jedoch darauf hin, dass als Folge der weltweiten Wirtschaftskrise für diese Zeit nicht nur ein zyklischer Rückgang, sondern auch ein vorübergehendes Absacken

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

sam vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, zeigte schon früh einen Investitionsboom für 2011 an. Immerhin signalisierte er bereits im Dezember 2010 einen enormen Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen: 13,3% für das erste Quartal und ein zweistelliges Wachstum im Jahresdurchschnitt von 2011 (vgl. Gürtler und Städtler 2011). Damit lag er signifikant über den damals gängigen Prognosen. Die gute Performance dieses Forschungsansatzes ist in der Vergangenheit mehrmals eindrucksvoll nachgewiesen worden, die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate für Ausrüstungen einschließlich der sonstigen Anlagen für das Jahr 2010 wurde Ende Februar 2011 vom Statistischen Bundesamt sogar exakt bestätigt (vgl. Städtler 2010).

Der ifo Investitionsindikator prognostiziert aus heutiger Sicht immerhin einen nominalen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von fast 14% für das laufende Jahr 2011, also ein noch höheres Plus als 2010. Mit diesem hohen Aufholtempo dürfte das Vorkrisenniveau zum Herbstbeginn wieder erreicht werden. Für die Ausrüstungen alleine – das ist das Aggregat, das vom Statistischen Bundesamt und von den Instituten meist genannt wird – würde das ein Plus von rund 15% bedeuten. Auch im ersten Halbjahr von 2012 verspricht das günstige Investitionsklima noch anzuhalten, der Indikator stellt immerhin eine Wachstumsrate von reichlich 14% in Aussicht (vgl. Abb. 2).

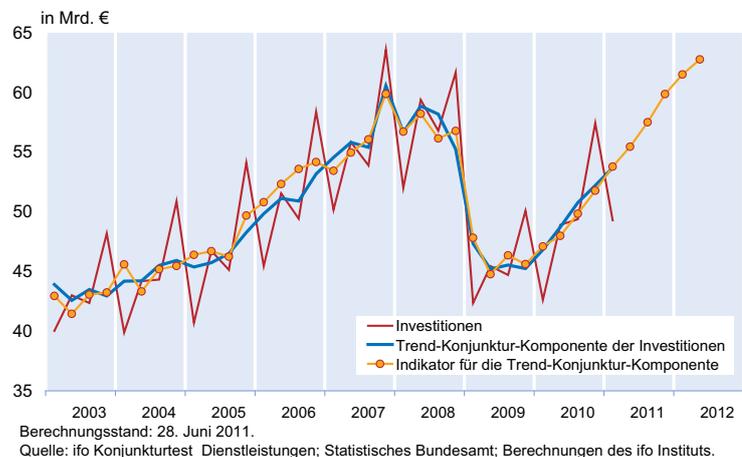
Dieses äußerst positive Szenario kann indessen noch getrübt werden, wenn die Konjunkturprobleme in wichtigen Zielländern der deutschen Exporteure, die weltweiten fiskalischen Konsolidierungen, die neuerlichen Zuspitzungen der Finanz- und Schuldenkrise in Europa oder die geopolitischen Herausforderungen im nordafrikanisch-arabischen Raum (mit möglichen Folgen für den Ölpreis) und Japan den deutschen Höhenflug spürbar dämpfen sollten. Es muss sich auch erst noch erweisen, ob sich die deutsche Wirtschaft von der Entwicklung in den USA abkoppeln kann. Da aber der Aufschwung diesmal vornehmlich von der Binnennachfrage getragen wird und die Auftriebskräfte ziemlich robust sind, besteht die Hoffnung, dass mögliche welt-

Fortsetzung Fußnote 2:

des mittelfristigen Trends anzunehmen ist. Dieser externe Einfluss wird bei der vorliegenden Schätzung durch eine Dummyvariable für die ersten beiden Quartale von 2009 berücksichtigt. Des Weiteren wird angenommen, dass das Auslaufen der bis Ende 2010 befristeten Abschreibungserleichterungen im vierten Quartal dieses Jahres einen zusätzlichen Schub bei den Investitionen ausgelöst hat. Ein vergleichbarer Effekt war in der Vergangenheit auch bei den bis Ende 2007 laufenden Abschreibungsverstärkungen zu beobachten.

Abb. 2

Ausrüstungsinvestitionen auch 2012 deutlich aufwärts gerichtet



wirtschaftliche Störungen den deutschen Aufschwung kurzfristig nicht allzusehr in Mitleidenschaft ziehen werden. Sollte die Lage auf den Finanzmärkten allerdings erneut eskalieren und ein Szenario »Lehman II« hervorrufen, wird die Realwirtschaft weltweit mitgerissen werden. Dann wären wohl alle Prognosen Makulatur.

Die Bremsfaktoren für das Leasing aus dem Vorjahr fallen 2011 weitgehend weg, zudem beflügelt das dynamische Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Investitionsausgaben die Geschäfte. Lange Lieferfristen und eine überdurchschnittliche Kapazitätsauslastung in der Industrie dürften noch bis ins Jahr 2012 hinein für Wachstum sorgen. In fast allen Industriebranchen sind die Kapazitäten wieder gut bis sehr gut ausgelastet. Nach den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests lag die Auslastung der Industriekapazitäten im Frühjahr 2011 bei 86%. Noch höher liegen die Auslastungsgrade im Automobil- und Maschinenbau, bei den Herstellern von optischen und elektronischen Geräten sowie in den Bereichen Metallerzeugung und Papierindustrie. Gegenüber dem Vorjahresstand ist der Auslastungsgrad der Industrie um 6 Prozentpunkte gestiegen. Darüber hinaus bewerteten nur noch vereinzelt Industrieunternehmen (0,3%) ihre Produktionskapazitäten im Hinblick auf die erwartete Nachfrage in den nächsten zwölf Monaten als zu groß. Angesichts der guten Auslastung dürften jetzt Erweiterungsinvestitionen wieder in den Vordergrund treten. Nach den Umfrageergebnissen des ifo Investitionstests wollen 2011 immerhin 27% der westdeutschen Industrieunternehmen Erweiterungsinvestitionen vornehmen (vgl. Weichselberger 2011).

Das Leasinggeschäft wird auch 2011 maßgeblich von der Entwicklung auf dem Markt für Straßenfahrzeuge tangiert. Nachdem sich die Zahl der neu zugelassenen Pkw 2009 auf 3,81 Mill. (+ 23,2%) belaufen hatte, brach der Markt

2010 um 23% auf nur noch 2,9 Mill. Einheiten ein (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2011a). Der kräftige Rückgang um etwa ein Fünftel ging allein auf das Konto des im Gefolge der Abwrackprämie 2009 boomenden Privatkundensegments, während es bei den leasingrelevanten gewerblichen Zulassungen – nach dem Einbruch von 2009 – im letzten Jahr einen markanten Zuwachs von 17% gab. Davon profitierten auch die Leasinggesellschaften. Die ersten sechs Monate des Jahres 2011 haben bereits hohe zweistellige Wachstumsraten bei den Neuzulassungen gebracht (Pkw + 10,5%; Nutzfahrzeuge + 25%, vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2011b; VDA 2011), und die Erwartungen der Experten für das Gesamtjahr sind ebenfalls recht optimistisch (o.V. 2011d).

Literatur

- Balser, M. (2011), »Deutschland im Dauerhoch«, *Süddeutsche Zeitung*, 25. Mai, 17.
- BDL (2011), »Trendmeldung 1. Quartal 2011«, Ergebnisse 9. Mai.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausgezeichnete Geschäftslage beim Leasing – Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen«, *ifo Schnelldienst* 60(12), 54–57.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2011), »Beispiellose Belebung der Ausrüstungsinvestitionen – verzögerte Erholung im Leasingbereich«, *ifo Schnelldienst* 64(1), 48–51.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2011a), »Fahrzeugzulassungen im Dezember 2011«, Pressemitteilung Nr. 1/2011, 4. Januar.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2011b), »Fahrzeugzulassungen im Juni 2011«, Pressemitteilung Nr. 17/2011, 4. Juli.
- Kunz, A. (2011), »Institute schrauben Prognosen hoch«, *WirtschaftsWoche* Nr. 25, 20. Mai, 43.
- Koopmann, S.J., A.C. Harvey et al. (2000), *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.
- o.V. (2011a), »Neue Zahlen von Wirtschaftswunder«, www.bild.de, 25. Mai
- o.V. (2011b), »KfW-Kreditmarktausblick Juni 2011 – Aufschwung erreicht den Kreditmarkt«, www.kfw.de, 24. Juni.
- o.V. (2011c), »Aufschwung in den Euro-Ländern verliert weiter an Kraft«, *Handelsblatt*, 24. Juni, 16.
- o.V. (2011d), »Prognose Automarkt 2011: Mehr Zulassungen, weniger Rabatt«, www.n-tv.de, 27. Juni.
- Osman, Y. (2011), »Die Nachfrage nach Krediten boomt«, *Handelsblatt*, 24. Juni, 30.
- Sinn, H.-W. (2011), »Kredithürde abermals niedriger – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Juni 2011«, www.cesifo-group.de, 30. Juni.
- Statistisches Bundesamt (2011a), »Deutsche Wirtschaft schwungvoll ins Jahr 2011 gestartet«, Pressemitteilung Nr. 188 des Statistischen Bundesamtes, 13. Mai.
- Statistisches Bundesamt (2011b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2011«, Pressemitteilung Nr. 197 des Statistischen Bundesamtes, 24. Mai.
- Städtler, A. (2010), »Die Investitionswelle erreicht das Leasing«, *ifo Schnelldienst* 63(24), 69–79.
- VDA (2011), »Monatszahlen«, www.vda.de, 5. Juli.
- Weichselberger, A. (2011), »Westdeutsche Industrie: Deutlicher Investitionsanstieg für 2011 geplant«, *ifo Schnelldienst* 64(2), 26–31.