Investitionsrückgang noch nicht gestoppt – Leasing gewinnt Marktanteile

Thomas Strobel und Arno Städtler

Die Konjunktur in Deutschland hat im Schlussquartal des Jahres 2012 einen noch etwas kräftigeren Dämpfer erhalten, als zunächst berechnet. Wie das Statistische Bundesamt kürzlich bekannt gab, kam es zu einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von real 0,7%, im Jahresdurchschnitt reichte es noch für ein Plus von 0,7% (nominal: + 2,0%). Die Abkühlung der Weltwirtschaft, die Schuldenkrise in Europa und wohl auch die extrem winterliche Witterung sorgten dafür, dass im Auftaktquartal 2013 die Wirtschaftsleistung in Deutschland nahezu stagnierte, das reale BIP erreichte nach vorläufigen Berechnungen mit 0,1% nur ein minimales Plus. Das veranlasste diverse Institutionen, wie OECD, IWF und Bundesbank, zu einer Abwärtsrevision ihrer BIP-Prognosen für das laufende Jahr; es wird nur noch ein Miniwachstum erwartet. Die zunehmend schlechter eingeschätzten wirtschaftlichen Perspektiven zogen offenbar die Investitionsbereitschaft vieler Unternehmen in Mitleidenschaft. Eine Reihe von Investitionsprojekten wurde aufgeschoben oder ganz gestrichen. Die niedrigen Zinsen konnten die von den Unternehmen zunehmend schlechter eingeschätzten wirtschaftlichen Perspektiven nicht kompensieren.

Wie das Statistische Bundesamt am 24. Mai 2013 berichtete, setzte sich der negative Trend des Jahres 2012 bei den Investitionen fort. In Ausrüstungen, das sind vor allem Maschinen und Geräte sowie Fahrzeuge, wurden im Auftaktquartal real 0,6% (nominal: rund 1,0%) weniger investiert als im vorangegangenen Quartal; gegenüber dem Vorjahresquartal belief sich das Minus auf beachtliche 10,3% (nominal: – 9,9%). Die Veränderungsrate für das gesamte Jahr 2012 blieb mit real – 4,8% und nominal – 4,5% unverändert (vgl. Statistisches Bundesamt 2013).

Eine genauere Betrachtung der Automobilkonjunktur für das Jahr 2013 gibt Aufschluss über die schwächelnden Fahrzeuginvestitionen. Diese zeigt, dass bei den Pkw-Neuzulassungen bis Ende Juni ein Minus von 8,1% aufgelaufen ist, wobei sich der Rückgang bei den gewerblichen Zulassungen auf 7,4% und bei den privaten Fahrzeugkäufen (die nicht als Investitionen zählen) auf 9,0% belief. Angesichts dieser Zahlen erscheint die Schätzung des Branchenverbandes VDA für die Pkw-Zulassungen im Gesamtjahr von reichlich – 2% eher optimistisch (vgl. o.V. 2013a).

Auch bei den Industrieaufträgen ergab sich ein deutlicher Rückgang im Mai (– 1,3%,) mit dem selbst Pessimisten nicht gerechnet hatten. Es war der zweite Rückgang in Folge (April: – 2,2%). Wie eine Umfrage der Marktforscher von Markit ergab, sanken die Aufträge der Industrie auch im Juni (vgl. o.V. 2013b).

Die Signale, die von verschiedenen anderen Konjunkturindikatoren ausgehen, stimmen dagegen gegenwärtig ein wenig zuversichtlicher. So sollte die Finanzierungsfrage zunehmenden Investitionen im laufenden Jahr nicht im Wege stehen. Viele Unternehmen sind recht liquide, im Mittelstand hat die Eigenkapitalquote zuletzt sogar eine rekordverdächtige Höhe erreicht (vgl. o.V. 2013c).

Ebenso ist die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands im Juni auf einen neuen historischen Tiefststand gesunken. Nur noch 19,4% der befragten Unternehmen berichteten von einem restriktiven Zugang zu Bankkrediten. Es scheint, dass die Zinssenkung der Europäischen Zentralbank vom 8. Mai zu einer weiteren Verbesserung geführt hat. Das Umfeld für eine Unternehmensfinanzierung mit Bankkrediten ist weiterhin sehr gut in Deutschland (vgl. Carstensen 2013a).

Der ifo Indikator für das Weltwirtschaftsklima ist zuletzt ebenfalls weiter gestiegen, wenn auch nur leicht. Sowohl die Beurteilung zur aktuellen Lage als auch der wirtschaftliche Ausblick für die nächsten sechs Monate haben sich im Vergleich zum Vorquartal etwas verbessert. Es mehren sich die Anzeichen für eine Stabilisierung der Weltkonjunktur (vgl. Carstensen 2013b).

Ähnlich positive Signale zeigen sich bei den vom ZEW befragten Finanzexperten. Diese halten an ihrer Einschätzung fest: Die deutsche Konjunktur dürfte im zweiten Halbjahr 2013 wieder an Fahrt aufnehmen. Die Ergebnisse der Umfrage deuten jedoch auch darauf hin, dass die Konjunkturbelebung zaghaft verlaufen wird. Fast die Hälfte der Umfrageteilnehmer erwartet, dass es im kommenden Halbjahr keine wesentlichen Konjunkturimpulse geben wird. Mit 38,5 Punkten steht der Indikator nur 2,1 Punkte besser als im Mai (vgl. ZEW 2013). Die Bewertung der aktuellen konjunkturellen Lage für Deutschland hat sich ebenfalls nur marginal verändert. Der entsprechende Indikator fällt um 0,3 auf 8,6 Punkte.

Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist erneut gestiegen. Zwar wird die aktuelle Geschäftslage etwas weniger positiv eingeschätzt, nimmt der Optimismus mit Blick auf den zukünftigen Geschäftsverlauf nimmt aber weiter zu. Auch das Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe hat seinen Anstieg vom Vormonat fortgesetzt. Die Industriefirmen sind erneut etwas zufriedener mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Zudem sind sie merklich optimistischer bezüglich des weiteren Geschäftsverlaufs. Insbesondere die Exporterwartungen haben kräftig zugelegt.

Eine eher verhaltene Bestandsaufnahme zeigt sich dagegen in den beiden wichtigen Dienstleistungsbranchen des Groß- und Einzelhandels. So ist im Großhandel der Geschäftsklimaindex gesunken. Die Firmen sind deutlich weniger zufrieden mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Zudem hat die Skepsis im Hinblick auf die weitere Geschäftsentwicklung wieder zugenommen. Auch im Einzelhandel hat sich das Geschäftsklima etwas abgekühlt. Die Einzelhändler sind nicht mehr ganz so zufrieden mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Die Aufhellung der Geschäftserwartungen hat sich jedoch fortgesetzt (vgl. Carstensen 2013c).

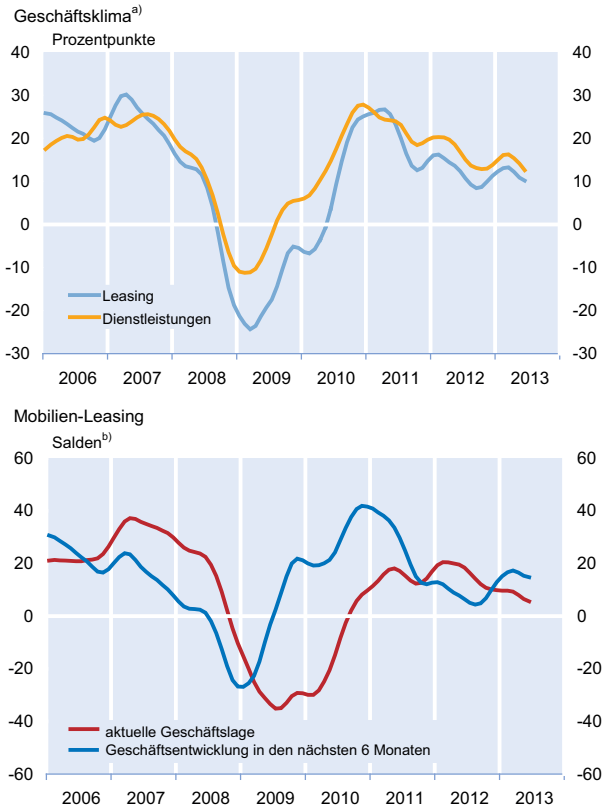
Nach wie vor positive konjunkturelle Signale für die Investitionstätigkeit kommen von den ursprünglichen Investitionsplänen der Industrieunternehmen. Am Jahresende 2012 deuteten diese auf eine zunehmende Investitionsneigung 2013 hin. Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests wollten gut drei Fünftel der teilnehmenden Unternehmen im Jahr 2013 mehr investieren als im Vorjahr, 31% planen, ihre Investitionsbudgets zu kürzen. Die restlichen 7% gingen von einem konstanten Investitionsniveau aus. Damit wollten die Unternehmen des westdeutschen Verarbeitenden Gewerbes 2013 etwas mehr für neue Bauten und Ausrüstungsgüter ausgeben als 2012 (vgl. Weichselberger 2013). Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass einige Unternehmen ihre Pläne inzwischen etwas nach unten revidiert haben, die neuen Ergebnisse werden in Kürze vorliegen. Aktuellere Ergebnisse des ifo Investitionstests vom Frühjahr 2013 im Handel zeigen, dass die Unternehmen gegenüber dem Vorjahr zumindest gleichhohe Investitionen erwarten.

Die Investitionen der Leasinggesellschaften entwickeln sich zwar nun seit acht Quartalen wesentlich positiver als die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen, was Marktanteilsgewinne bedeutet, seit dem dritten Quartal 2012 weisen sie jedoch auch leicht negative Veränderungsraten auf. Die Ergebnisse der ifo Konjunkturumfragen im Leasingsektor zeigen, dass die Geschäftslage und -erwartungen der Leasinggesellschaften schon im Jahr 2012 nach unten tendierten (vgl. Abb. 1). Eine im Auftaktquartal 2013 angedeutete Erholung konnte nach jüngsten Zahlen jedoch nicht bestätigt werden. Der Leasingverband (BDL) geht gegenwärtig davon aus, dass das Mobilien-Leasing 2013 das Niveau des Vorjahres erreichen wird (vgl. BDL 2013). Für das Gesamtjahr 2012 wiesen die Ergebnisse des ifo Investitionstest, für die Investitionen der Leasinggesellschaften, trotz eines vielversprechenden Starts in den ersten Monaten des Jahres, eine sehr moderate Zunahme aus. Das Neugeschäft mit Mobilien wuchs um 0,5% auf rund 47,2 Mrd. Euro. Da die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen ein-

Abb. 1

Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing

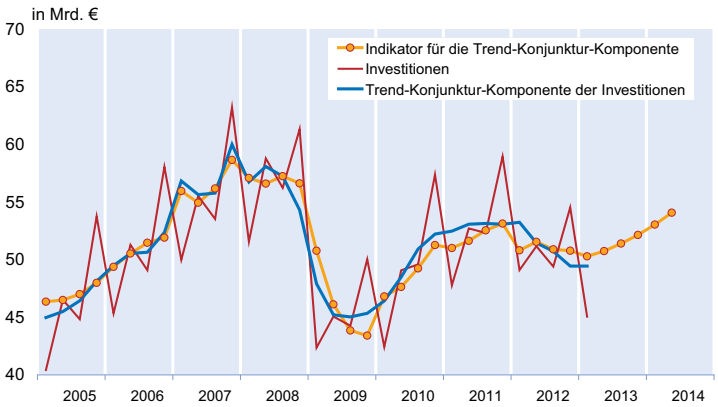
Werte saisonbereinigt und geglättet



[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: 2. Juli 2013.

Abb. 2
Investitionsindikator



Berechnungsstand: 01. Juli 2013.
Quelle: ifo Konjunkturtest Dienstleistungen; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

schließlich der sonstigen Anlagen einen kräftigen nominalen Rückgang von 3,6% zu verzeichnen hatten, stieg die Mobilien-Leasingquote im vergangenen Jahr gleichwohl kräftig, von 22,2 auf 23,1% (vgl. Städtler 2012).

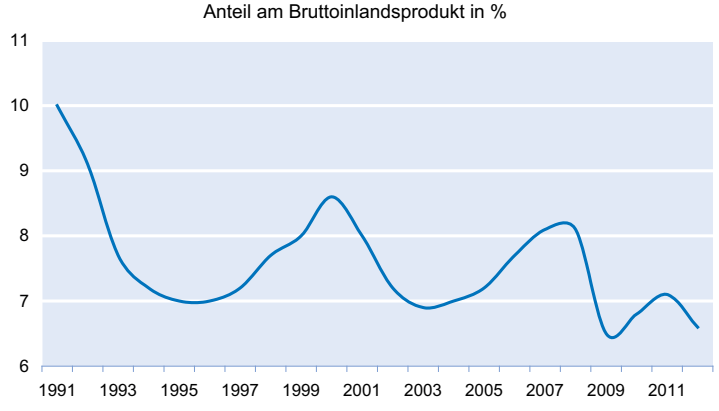
Der auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator[1], den das ifo Institut und der Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen gemeinsam ermitteln, wird stark von den Daten der amtlichen Statistik dominiert. Nach deren stark negativen Werten für die letzten drei Quartale 2012 ergab sich für das Gesamtjahr – nach aktuellem Rechenstand – ein nominaler Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen (das sind vor allem Software-Produkte) von 3,6%. Im ersten Quartal 2013 setzte sich der negative Trend verstärkt fort. Das nominale Minus belief sich gegenüber Vorjahr allein bei den Ausrüstungen auf 10,3%, die damit wohl ihren Tiefpunkt erreicht haben dürften. Von dieser Basis ausgehend, signalisiert der ifo Investitionsindikator nach jetzigem Datenstand für das Jahr 2013 einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von 1,7%. Nach dem kräftigen Minus zum Jahresauftakt werden für das zweite und dritte Quartal weniger starke Rückgänge und für das Endquartal ein deutlicher Zuwachs angezeigt, ebenso für die ersten beiden Quartale 2014 (vgl. Abb. 2). Der Konjunkturkomponente folgend, signalisiert der Indikator einen starken Anstieg 2014. Die ifo Prognose vom Juni geht für die nominalen Ausrüstungsinvestitionen für 2013 von einem Minus von 1,3% aus, für 2014 werden 7,7% prognostiziert (vgl. Carstensen et al. 2013).

Das wird freilich nicht ausreichen, um das Niveau von 2011 oder gar das vor der Krise wieder zu erreichen. Die ohnehin schon sehr niedrige Investitionsquote bei den Ausrüstungsinvestitionen wird damit in Deutschland nach den aktuellen Prognosen 2013 sogar noch weiter zurückgehen, nachdem sie von schon 10,0% 1991 kontinuierlich auf 6,6% 2012 geschrumpft ist (vgl. Abb. 3). Die Deutsche Bundesbank hat festgestellt, dass die Ausgaben für neue Ausrüstungen die Abschreibungen zuletzt nur noch knapp übertroffen haben (vgl. Deutsche Bundesbank 2013). Auch im Vergleich der OECD-Länder bewegt sich die deutsche Nettoinvestitionsquote seit Jahren auf den hinteren Plätzen. Das ist ein Besorgnis erregender Befund, denn diese Investitionsschwäche wird zumindest auf mittlere Frist das gesamtwirtschaftliche Wachstum dämpfen. Darüber hinaus droht Deutschlands Kapitalstock zu veralten.

Einige Institutionen sehen die schwache Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland mit Sorge. So mahnte der IWF Strukturreformen an, die nötig seien, um die notorisch niedrigen Investitionen zu steigern (vgl. Piper 2012).

Auch der US-Ökonom und Nobelpreisträger Michael Spence weist darauf hin, dass private und öffentliche Investitionen nötig sind, um wieder Wachstum zu erreichen. Er ist jedoch skeptisch, ob die Politik angesichts des Haushaltsdrucks den Mut zu unpopulären Entscheidungen hat, um Raum für wachstumsorientierte Investitionen zu schaffen. Eher

Abb. 3
Ausrüstungsinvestitionen



Quelle: Statistisches Bundesamt.

[1] Dieser Forschungsansatz basiert auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage der Leasinggesellschaften aus dem monatlichen ifo Konjunkturtest Dienstleistungen. Er benutzt ein strukturelles Zeitreihenmodell, das die Zeitreihen Geschäftslage und Investitionen in ihre Bestandteile Trend, Zyklus, Saison und irreguläre Komponente zerlegt. Dabei dient insbesondere die Zykluszerlegung der Geschäftslage zur Prognose der Investitionszeitreihen. Detaillierte Informationen zur Methode finden sich in Gürtler und Städtler (2007).

sei mit einer geringeren Investitionstätigkeit des öffentlichen Sektors zu rechnen, weil dies zumindest kurzfristig bei den Wählern weniger Unmut auslöse als Kürzungen an anderer Stelle oder Steuererhöhungen (vgl. Spence 2012). Dabei ist es für Deutschland auch kein Trost, dass sich die USA mit öffentlichen Investitionen noch mehr zurückhalten und demnächst ein historisches Tief erreichen werden.

Eine mittelfristig nahezu aufkommensneutrale und zudem schnell realisierbare sowie unbürokratische Möglichkeit für den Fiskus wäre etwa, die vor Jahren verschlechterten Abschreibungstabellen wieder zu verbessern und/oder die degressive Abschreibung wieder zuzulassen. Das macht das Investitionsrisiko, vor allem für mittelständische Betriebe, überschaubarer. Es sei daran erinnert, dass im Rahmen der Unternehmensteuerreform von 2001 der Körperschaftsteuersatz kräftig gesenkt (von 40 auf 25%) und die Abschreibungsbedingungen im Gegenzug merklich verschlechtert wurden. Hinzu kamen die New-Economy-Krise und die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe, was die Investitionen für drei Jahre in Folge einbrechen ließ. Das Volumen der Ausrüstungsinvestitionen lag 2003 schließlich um 16% unter dem von 2000. Die Wiedereinführung der degressiven Abschreibung für die Jahre 2009 und 2010, diesmal mit einem Satz von 25%, setzt daher an der richtigen Stelle an, um die Investitionsbereitschaft der Unternehmen anzuregen.

Literatur

BDL (2013), »Trendmeldung 1. Quartal 2013«, Ergebnisse, Mai.

Carstensen, K. (2013a), »Kredithürde sinkt auf neuen Tiefstand – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Juni«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 24. Juni.

Carstensen, K. (2013b), »ifo Weltwirtschaftsklima leicht verbessert – Ergebnisse des ifo World Economic Survey vom 2. Quartal 2013«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 15. Mai.

Carstensen, K. (2013c), »ifo Geschäftsklima leicht gestiegen – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Juni 2013«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 24. Juni.

Carstensen, K., W. Nierhaus, T.O. Berg, Chr. Breuer, Chr. Grimme, St. Henzel, A. Hristov, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, J. Plenk, L. Salzmann, K. Wohlrabe, A. Wolf, T. Wollmershäuser und P. Zorn (2013), »ifo Konjunkturprognose 2013/2014: Günstige Perspektiven für die deutsche Konjunktur«, *ifo Schnelldienst* 66(13), 17–64.

Deutsche Bundesbank (2013), »Deutsche Konjunktur mit Wachstumsdelle im vierten Quartal«, *Monatsbericht* Februar, 6–10.

o.V. (2013a), »China und USA retten Autobauer«, *Süddeutsche Zeitung,* 3. Juli, 21.

o.V. (2013b), »Industrieaufträge brechen überraschend ein«, online verfügbar unter: www.welt.de, 5. Juli.

o.V. (2013c), »Kapitaldecke gut wie nie«, *Süddeutsche Zeitung*, 7. Februar, 19.

Piper, N. (2012), »Die fünfte Rezession«, *Süddeutsche Zeitung*, 10. Oktober, 19.

Spence, M. (2012), »Schafft Räume für Investitionen«, online verfügbar unter: www.capital.de, 27. September.

Städtler, A. (2012), »Rückläufige Investitionen – geringes Leasingwachstum«, *ifo Schnelldienst* 65(23), 69–80.

Statistisches Bundesamt (2013), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2013«, Pressemitteilung Nr. 174, 24. Mai.

Weichselberger, A. (2013), »Westdeutsche Industrie: Für 2013 Investitionsanstieg von 4% geplant«, *ifo Schnelldienst* 66(2), 34–38.

ZEW (2013), »ZEW-Konjunkturerwartungen – ZEW-Index leicht verbessert«, online verfügbar unter: www.zew.de, Pressemitteilung vom 18. Juni.