

*Nur zu Ihrer persönlichen  
Information!*

## **Eurokrise gefährdet Investitionswachstum – Mobilien-Leasing expandiert langsamer**

*Sonderdruck  
aus ifo Schnelldienst Nr. 14*

München, Juli 2012



## Eurokrise gefährdet Investitionswachstum – Mobilien-Leasing expandiert langsamer

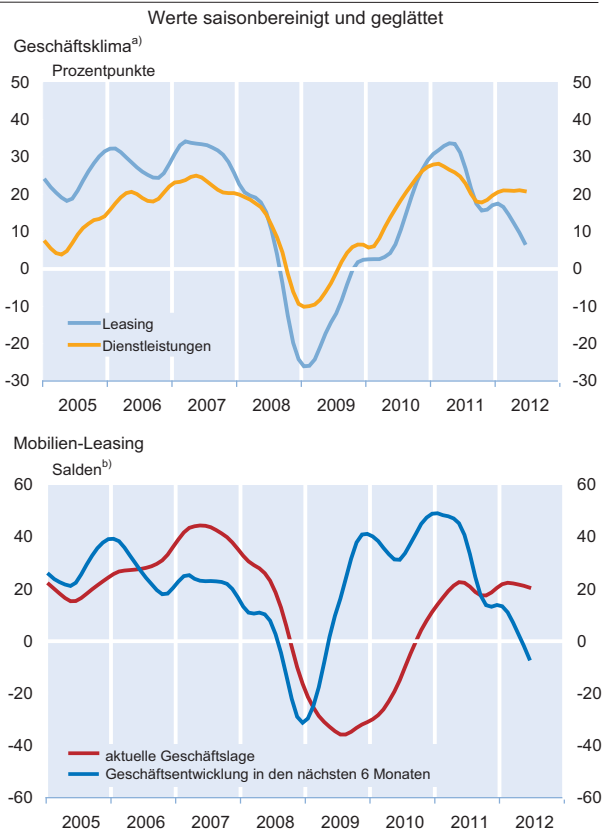
Kaum hatte das Statistische Bundesamt im Mai seine Schätzung für das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Auftaktquartal von 2012 bekannt gegeben – die saison- und kalenderbereinigt mit einem Plus von 0,5% gegenüber dem Vorquartal recht positiv ausfiel (vgl. Statistisches Bundesamt 2012a) – drehten einige wichtige Konjunkturindikatoren ins Minus, allen voran das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft. Nachdem der Index zuvor – zur Überraschung vieler – sechsmal in Folge zugelegt hatte, fiel er im Mai so stark wie seit vergangenen Sommer nicht mehr und ging im Juni weiter zurück. Die Urteile zur aktuellen Lage hellten sich nach dem starken Rückgang im Vormonat zwar wieder etwas auf, die Erwartungen für das kommende halbe Jahr wurden jedoch kräftig zurückgenommen. Die Geschäftslage befindet sich aber immer noch oberhalb des langfristigen Durchschnitts. Die deutsche Wirtschaft befürchtet zunehmende Beeinträchtigungen durch die Eurokrise (vgl. Sinn 2012a). Insbesondere die international orientierten Großunternehmen der Industrie zeigen sich stark verunsichert. Auch der Markt-Einkaufsmanagerindex fiel im Mai deutlich und zeigte, dass das Geschäft der deutschen Industrie schrumpft (vgl. Makus 2012). Das Bundeswirtschaftsministerium teilte zugleich mit, dass die Bestellungen in der Industrie im April um 1,9% im Vergleich zum Vormonat zurückgegangen seien (vgl. o.V. 2012a). Ausschlaggebend für das Orderminus war die rückläufige Nachfrage der ausländischen Kunden: Ihre Bestellungen verringerten sich um 3,6%, während der Absatz auf dem Heimatmarkt um 0,4% zunahm (vgl. Heß 2012). Im Mai kam es dann zu einem deutlichen Produktionsplus (+ 1,5%) und einem Anstieg der Bestellungen (vgl. o.V. 2012b). Gleichwohl wird sich die wirtschaftliche Dynamik – wie erwartet – im laufenden Jahr auch hierzulande spürbar abschwächen, mit einem Abgleiten in eine Rezession ist indessen nach derzeitigem Prognosestand nicht zu rechnen. Die deutsche Konjunktur wird gegenwärtig von binnenwirtschaftlichen Auftriebskräften getragen.

Im Vergleich mit dem ersten Quartal 2011 kamen auf der Verwendungsseite des Bruttoinlandsprodukts die Wachstumsimpulse von Januar bis März 2012 überwiegend aus dem Inland. Das Statistische Bundesamt schrieb hierzu: »Vor allem die gestiegenen Konsumausgaben sorgten dafür, dass es für die deutsche Wirtschaft im Vorjahresvergleich auch zum Jahresbeginn weiter bergauf ging« (vgl. Statistisches Bundesamt 2012b). Die privaten Konsumausgaben waren preisbereinigt um 1,8% höher als vor einem Jahr, die des Staates sogar um 1,9%. Daneben wurde wiederum mehr in Ausrüstungen (+ 2,5%) – also hauptsächlich in Maschinen und Geräte sowie Fahrzeuge – investiert als im ersten Quartal 2011. Zu den vorsichtig optimistischen Stimmen zählt u.a. die Deutsche Bundesbank, die in ihrem jüngsten Konjunkturausblick davon ausgeht, dass der private Verbrauch weiter spürbar ansteigen könnte. Die Voraussetzungen hierfür seien mit den günstigen Beschäftigungs- und Einkommensperspektiven geschaffen. Hinzu komme eine Entlastung bei den Sozialbeiträgen, so dass 2012 und 2013 mit einer Zunahme der Nettolöhne und

-gehälter um jeweils 4% zu rechnen sei. Zudem sei ein Anziehen der Ausrüstungsinvestitionen zu erwarten, wodurch sich, gestützt durch die sehr günstigen Finanzierungsbedingungen, der Investitionsaufschwung nach einer Pause fortsetzen werde (vgl. Deutsche Bundesbank 2012). Nach einer Umfrage des DIHK von Anfang Mai rechnet die deutsche Wirtschaft trotz der Euro-Schuldenkrise mit guten Geschäften und reger Investitionstätigkeit. Der Verband erhöhte deshalb seine BIP-Prognose für Deutschland im laufenden Jahr von 1 auf 1,3% (vgl. o.V. 2012c). Schließlich scheinen die deutschen Dienstleistungsunternehmen gemäß Einkaufsmanagerindex und ifo Konjunkturtest ihren Wachstumskurs zunächst fortzusetzen. Das ifo Geschäftsklima für das Dienstleistungsgewerbe zeigte sich noch ziemlich unbeeindruckt, Lage und Erwartungen tendierten nur geringfügig nach unten. Die Personalplanungen sind immer noch leicht expansiv ausgerichtet.

Die wirtschaftliche Dynamik wird sich allerdings im laufenden Jahr auch hierzulande spürbar abschwächen, weil temporär

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



Quelle: ifo Konjunkturtest Dienstleistungen, Berechnungsstand: 12. Juli 2012.

wirksame Faktoren, wie die expansiven geld- und finanzpolitischen Maßnahmen, weggefallen sind und auch die Exporte schwächer – wenn auch nach Einschätzung der Sommerprognose des ifo Instituts vom Juni 2012 immerhin noch um 2,5% – expandieren werden. Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um 0,7% wachsen. Für die nominalen Ausrüstungsinvestitionen wird hier für 2012 ein Minus von 1,7% unterstellt, das wäre eine erhebliche Abkühlung gegenüber 2011 (+ 7,4%; vgl. ifo Konjunkturprognose 2012).

Die rasante Zunahme der unternehmerischen Investitionstätigkeit 2011 hat die Leasingbranche nicht nur mitgemacht, sondern sogar übertroffen. Die wirtschaftliche Abkühlung im Herbst war jedoch auch hier zu spüren. Dies belegen die Ergebnisse der Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor (Glättung nach dem STAMP 6.02-Testverfahren<sup>1</sup>): Bis zur Jahresmitte 2011 verbesserten sich die Urteile zur aktuellen Geschäftslage ständig, danach wurde es kurzzeitig etwas ruhiger (vgl. Abb. 1). Eine Trendwende deutete sich indes bereits zum Jahreswechsel 2011/12 an, in den ersten

sechs Monaten des laufenden Jahres bewegten sich die Geschäftslageurteile eher zur Seite – per saldo reichlich jedes fünfte Leasingunternehmen berichtete über eine gute Geschäftssituation. Allerdings wurden die Geschäftserwartungen nach und nach zurückgenommen, die skeptischen Stimmen waren erstmals seit drei Jahren wieder leicht in der Überzahl. Die Leasinggesellschaften schalten einen Gang zurück. einem insgesamt noch guten ersten Halbjahr 2012 dürften sie gleichwohl mit den Industrieunternehmen zu den Vorreitern des Investitionswachstums zählen. Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests planen sie für 2012 einen nominalen Zuwachs ihrer Investitionsbudgets um 6% (vgl. Weichselberger 2012). Knapp 30% der geplanten Investitionen werden in diesem Jahr voraussichtlich in Erweiterungsmaßnahmen fließen. Die IWF-Chefin Christine Lagarde ist sogar der Ansicht, dass Deutschland derzeit jenseits seiner Kapazitätsgrenzen produziere (vgl. o.V. 2012d).

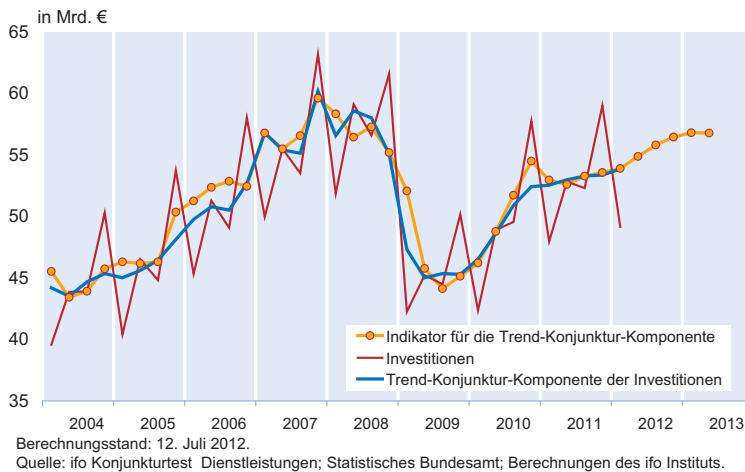
Wie die Ergebnisse des jüngsten ifo Investitionstests zeigen, sind die Investitionen der Leasinggesellschaften schon 2011 deutlich überdurchschnittlich gewachsen, im Jahresdurchschnitt wurde im Neugeschäft mit Mobilien ein Wachstum von 11,8% auf rund 46 Mrd. Euro generiert, und die Mobilien-Leasingquote stieg daher kräftig, von 20,7 auf 21,8%. So starke Abweichungen beim Wachstumstempo von Mobilien-Leasing und gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen hat es schon lange nicht mehr gegeben (vgl. Gürtler und Städtler 2012). Im Jahr 2012 setzte sich diese Entwicklung fort. Nach den Ergebnissen der Trendumfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen ist der Anschaffungswert des Neugeschäfts mit Mobilien im ersten Quartal 2012 gegenüber dem sehr starken Vorjahresquartal insgesamt um 5,3% gewachsen, also erneut wesentlich dynamischer als die Ausrüstungsinvestitionen in der Gesamtwirtschaft (laut Statistischem Bundesamt + 2,5%). Einen Zuwachs gab es bei den Maschinen für die Produktion, den Pkw, der Medizintechnik sowie den Sonstigen Ausrüstungen, einen Rückgang bei den Büromaschinen und der EDV, den Bussen, Lastkraftwagen und Hängern sowie den Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeugen (vgl. BDL 2012).

Der ifo/BDL-Investitionsindikator liegt derzeit dicht bei der Schätzung in der aktuellen Gemeinschaftsdiagnose (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2012). Der auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator<sup>2</sup>, der gemeinsam vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen

<sup>2</sup> 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. Der aus der Geschäftslage extrahierte Zyklus hat einen Vorlauf von fünf Quartalen vor dem Zyklus der Investitionen. Der Trend sowie die Saison werden auf kurze Frist als gegeben angenommen, die irreguläre Komponente bleibt unberücksichtigt. Daraus ergibt sich ein Prognosehorizont des Investitionsindikators von fünf Quartalen. Zur Methode vgl. auch Gürtler und Städtler (2007).

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

**Abb. 2**  
Ausrüstungsinvestitionen stützen das Wachstum



(BDL) ermittelt wird, signalisiert einen nominalen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von reichlich 3% im Jahr 2012. Auch in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2013 wird sich diese Entwicklung fortsetzen, das Wachstumstempo dürfte dabei noch etwas zulegen (vgl. Abb. 2). Die Finanzierung dürfte voraussichtlich weiterhin kaum Probleme bereiten, denn die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist im Mai nur leicht gestiegen, nachdem sie zuvor viermal in Folge gesunken war. 19,6% der befragten Unternehmen bewerten die Kreditvergabepraxis der Banken als restriktiv. Dies sind 0,1 Prozentpunkte mehr als im April. Gleichwohl liegt die Kredithürde historisch weiterhin sehr niedrig. Die deutsche Wirtschaft gelangt auch in einem schwierigen Umfeld weiterhin günstig an Kredite (vgl. Sinn 2012b). Nach den bisher vorliegenden Prognosen für die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen wird das Vorkrisenniveau auch in diesem Jahr noch nicht erreicht werden.

Eine deutlich nachlassende Dynamik dürfte es 2012 bei den Fahrzeuginvestitionen geben, da sich die Automobilkonjunktur – verglichen mit dem exzellenten Vorjahr (Neuzulassungen Pkw: + 8,8%, Nutzfahrzeuge: + 18,7%; vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2012) – deutlich abkühlen wird und auch strukturelle Faktoren wirksam werden. Immerhin dürfte die Eintrübung in Deutschland nicht so stark ausfallen wie im Durchschnitt Westeuropas (reichlich – 5%; vgl. o.V. 2011a). Der Verband der Automobilindustrie (VDA) sieht die Pkw-Neuzulassungen 2012 auf dem Niveau des Vorjahres, der Importeursverband VDIK ist da etwas optimistischer und hält ein leichtes Plus – von 3,17 auf 3,20 Mill. Einheiten – für möglich (vgl. o.V. 2012e). Für die Investitionen und damit auch für die Leasinggesellschaften sind jedoch in erster Linie die gewerblichen Fahrzeugkäufe und nicht die privaten Neuzulassungen entscheidend. Erstere hatten schon 2011 kräftig zugelegt und einen Anteil von rund 60% an den Gesamtzulassungen er-

reicht. Dieser Trend hat sich Anfang 2012 fortgesetzt. Der Anteil der gewerblichen Zulassungen erhöhte sich im Januar des laufenden Jahres weiter, auf fast zwei Drittel (64,6%), und lag im Juni immer noch bei 61,2%. Im Mai gingen die Pkw-Zulassungen um 4,8% zurück, noch kräftiger fiel der Rückgang auf dem Nutzfahrzeugmarkt aus (– 13,0%); im Juni hat sich dann der Automobilmarkt in Deutschland wieder erholt (Pkw: + 2,9%, Nfz: + 9,0%). Die Halbjahresbilanz fiel dadurch mit + 0,7% bei den Personenkraftwagen noch positiv aus, die konjunkturreagibleren Nutzfahrzeuge zeigten jedoch ein Minus von rund 2% (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2012).

Insgesamt ist also für 2012 eine verhaltene Entwicklung bei den Ausgaben der Wirtschaft für Ausrüstungsgüter zu erwarten. Angesichts der Planungsunsicherheiten ist allerdings mit Attentismus zu rechnen. Die Leasinggesellschaften dürften jedenfalls zum 50-jährigen Jubiläum ihrer Branche besser abschneiden als die gesamtwirtschaftlichen Käufe von Ausrüstungsgütern und damit Marktanteilsgewinne realisieren. Hierfür spricht zumindest der Geschäftsgang im bisherigen Jahresverlauf. Angesichts der konjunkturellen Abkühlung in weiten Teilen der Weltwirtschaft und der noch immer virulenten Schuldenkrise in Europa erscheint die Situation der Wirtschaft in Deutschland noch immer in einigermaßen günstigem Licht. Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen ist jedoch in hohem Maße von den wirtschaftlichen Perspektiven abhängig. Falls die Hängepartie in Griechenland demnächst in einen von den europäischen Institutionen nicht mehr beherrschbaren Showdown münden sollte, ist zumindest mit einer abwartenden Haltung der Investoren zu rechnen. Ein Attentismus der Unternehmen könnte – zumindest vorübergehend – zu rückläufigen Ausrüstungsinvestitionen führen, wodurch alle Investitionsprognosen, die zuvor abgegeben wurden, obsolet würden.

**Literatur**

BDL (2012), »Trendmeldung 1. Quartal 2012«, Ergebnisse, 15. Mai.

Carstensen, K., W. Nierhaus, T. Berg, B. Born, C. Breuer, T. Buchen S. Elstner, C. Grimme, S. Henzel, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, J. Plenk, A. Wolf, T. Wollmershäuser und P. Zorn (2012), »ifo Konjunkturprognose 2012/2013: Erhöhte Unsicherheit dämpft deutsche Konjunktur erneut«, *ifo Schnelldienst* 65(13), 15–68.

Deutsche Bundesbank (2012), »Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2012 und 2013«, *Monatsbericht* Juni, 20.

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 (2012), »Wachstumsdynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen schwächt sich ab – Mobilien-Leasing startet schwungvoll ins neue Jahr«, *ifo Schnelldienst* 65(6), 28–31.

Heß, D. (2012), »Industrie: Weniger Aufträge«, *Handelsblatt*, 6. Juni, 5.

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

Kraftfahrt-Bundesamt (2012), »Fahrzeugzulassungen im Juni 2012«, Pressemitteilung Nr. 13/2012, 3. Juli.

Makus, K. (2012), »Griechenschock trifft deutsche Wirtschaft«, online verfügbar unter: [www.ftd.de](http://www.ftd.de), 28. Mai.

o.V. (2011), »Westeuropäischer Automarkt bricht 2012 ein«, online verfügbar unter: [www.automobilwoche.de](http://www.automobilwoche.de), 21. November.

o.V. (2012a), »Industrieraufträge sinken«, *Süddeutsche Zeitung*, 6. Juni, 19.

o.V.(2012b), »Firmen trotzen Euro-Krise«, *Süddeutsche Zeitung*, 7. Juli, 25.

o.V. (2012c), »Deutsche Firmen sind trotz Krise zuversichtlich«, online verfügbar unter: [www.focus.de](http://www.focus.de), 30. Mai.

o.V. (2012d), »Was fehlt, ist eine Vision«, *Süddeutsche Zeitung*, 9. Juni, 25.

o.V. (2012e), »Das Neun-Prozent-Plus«, online verfügbar unter: [www.autoflotte.de](http://www.autoflotte.de), 4. Januar.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2012), »Deutsche Konjunktur im Aufwind – Europäische Schuldenkrise schwelt weiter an«, *ifo Schnelldienst* 65(8), 3–71.

Sinn, H.-W. (2012a), »ifo Geschäftsklimaindex erneut gesunken – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Juni 2012«, online verfügbar unter: [www.cesifo-group.de](http://www.cesifo-group.de), 22. Juni.

Sinn, H.-W. (2012b), »Kredithürde minimal gestiegen – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Juni 2012«, online verfügbar unter: [www.cesifo-group.de](http://www.cesifo-group.de), 29. Juni.

Städtler, A. (2011), »Leasing zurück auf der Überholspur«, *ifo Schnelldienst* 64(23), 69–80.

Statistisches Bundesamt (2012a), »Bruttoinlandsprodukt im 1. Quartal 2012 deutlich im Plus«, Pressemitteilung Nr. 166, 15. Mai.

Statistisches Bundesamt (2012b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2012«, Pressemitteilung Nr. 178, 24. Mai.

Weichselberger, A. (2012), »Westdeutsche Industrie: Anhaltende Investitionsbereitschaft«, *ifo Schnelldienst* 65(2), 28–32.