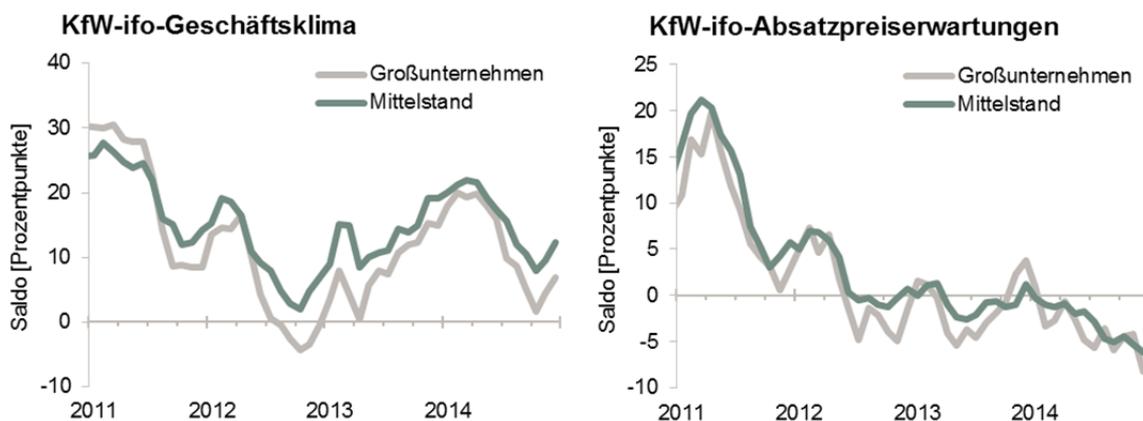


## KfW-ifo-Mittelstandsbarometer: Dezember 2014

### Mittelstand geht mit wachsender Zuversicht ins neue Jahr

- **Mittelstand: Erwartungen deutlich und Lage etwas besser**
- **Großunternehmen: ordentliche Klimaerholung**
- **Absatzpreiserwartungen: Deflationsrisiko nimmt zu**



Quelle: KfW Research, ifo Institut München

### Kräftige Klimateufhellung im Mittelstand zum Jahresende

Die Mittelständler beenden das Jahr 2014 in versöhnlicher Stimmung und senden so ein Hoffnungssignal, dass die konjunkturelle Schwächephase im Verlauf von 2015 überwunden werden kann. Das Geschäftsklima steigt im Dezember zum zweiten Mal in Folge, nachdem es von April bis Oktober im Sinkflug gewesen war. Mit einem Plus von 2,8 Zählern oder dem rund Anderthalbfachen einer üblichen Monatsveränderung auf 12,3 Saldenpunkte fällt der Anstieg sogar recht deutlich aus. Etwas höher notierte der Stimmungsindikator zuletzt im Juli. Vor allem die zurückkehrende Zuversicht trägt zu der Verbesserung bei:

- Die Geschäftserwartungen steigen im Dezember um kräftige 4,5 Zähler auf 4,6 Saldenpunkte und zeigen damit an, dass die Firmen mit Blick auf das erste Halbjahr 2015 vermehrt mit einer Erholung rechnen.
- Die Lageurteile verbessern sich dagegen nur moderat (+1,0 Zähler auf 19,8 Saldenpunkte). Im 4. Quartal insgesamt verfehlen sie den Vorperiodenstand um 1,6 Zähler, was unsere Erwartung eines nochmals schwachen Wachstums im Schlussvierteljahr stützt.

## **Großunternehmen: trotz Klimaverbesserung relativ wenig Optimismus**

Auch bei den Großunternehmen verbessern sich beide Klimakomponenten, die Erwartungen allerdings gedämpfter als im Mittelstand. Sie ziehen um 2,5 Zähler auf -0,9 Saldenpunkte an und verharren damit den vierten Monat in Folge unterhalb der Nulllinie, die für den langfristigen Durchschnitt steht. Der im Vergleich zu den kleinen und mittleren Firmen spürbar geringere Optimismus dürfte auf die überproportionale Außenhandelsorientierung der Großunternehmen zurückzuführen sein: Gerade in den internationalen Rahmenbedingungen kumulieren sich mit den jüngsten Entwicklungen in Russland und Griechenland die Unsicherheiten und Risiken für die deutsche Konjunktur, während die Binnennachfrage, insbesondere der Konsum, hierzulande ein Stabilitätsanker ist. Da aber gleichzeitig die Lageurteile der Großunternehmen ihren vor drei Monaten begonnenen Aufwärtstrend fortsetzen (+2,5 Zähler auf 14,4 Saldenpunkte) steht unter dem Strich für die großen Firmen ebenfalls eine recht ordentliche Erholung beim Geschäftsklima (+2,5 Zähler auf 6,9 Saldenpunkte).

## **Wieder mehr Arbeitsplätze, aber Absatzpreiserwartungen auf Fünfjahrestief**

Die zurückkehrende Zuversicht der Firmen schlägt sich auch in deren wieder expansiveren Beschäftigungsplänen nieder. Der Mittelstand hat sie um kräftige 2,4 Zähler auf 8,9 Saldenpunkte – das entspricht fast dem Zweifachen einer durchschnittlichen Monatsschwankung – nach oben korrigiert. Demgegenüber fallen die Absatzpreiserwartungen im Sog des Ölpreisrückgangs weiter und notieren inzwischen auf dem tiefsten Stand seit fünf Jahren (Mittelstand: -0,8 Zähler auf -6,1 Saldenpunkte; Großunternehmen: -4,0 Zähler auf -8,2 Saldenpunkte). Wenngleich dadurch die reale Kaufkraft der Konsumenten kurzfristig weiter steigt, nimmt gleichzeitig das Deflationsrisiko zu, das im Falle einer Verfestigung zu einem ernsthaften Problem werden würde.

## **Trotz wieder besserer Stimmung: Auf dem Boden bleiben!**

Die gute Stimmung zum Jahreswechsel ist ohne Zweifel positiv – trotzdem sollte man auf dem Boden bleiben. Den jüngst veröffentlichten, wieder etwas besseren Konjunkturprognosen schließen wir uns nicht an. Auch wir erwarten zwar, dass der Preisverfall bei Rohöl den Verbrauchern mehr Geld für andere Ausgaben lässt und gleichzeitig der sinkende Eurokurs der Exportwirtschaft hilft. Dies dürfte im Verlauf von 2015 die Konjunktur anschieben. Aber die ungünstige Gemengelage von Russlandkrise, äußerst zäher Erholung in der Eurozone sowie nervösen Finanzmärkten birgt ein erhebliches Enttäuschungs- und Verunsicherungspotenzial für den Fall einer Eskalation. Die Unternehmen dürften deswegen mit Investitionsentscheidungen abwarten, bis sich diese Unsicherheit wieder etwas legt. Die Zeit dazu haben sie: Die Zinsen werden noch sehr lange niedrig bleiben, und die Kapazitätsauslastung ist in den letzten beiden Quartalen sogar leicht gefallen. Wir bleiben deshalb dabei: Wegen des voraussichtlich noch eher schwachen Winterhalbjahres wächst Deutschland im Durchschnitt von 2015 nur um 1 % (nicht kalenderbereinigt), nach knapp 1½ % im Jahr 2014.

Autor: Dr. Klaus Borger, (069) 7431-2455, klaus.borger@kfw.de  
Pressekontakt: Christine Volk, (069) 7431-3867, christine.volk@kfw.de

**Anhang: Mittelstandskonjunktur in Zahlen****KfW-ifo-Mittelstandsbarometer**

Saldo [Prozentpunkte]*	Monat/Jahr							Vm.	Vj.	3-M.	
	Dez/13	Jul/14	Aug/14	Sep/14	Okt/14	Nov/14	Dez/14				
<b>Geschäftsklima</b>											
Verarbeitendes Gewerbe	KMU	16,9	14,2	9,3	8,0	4,5	5,9	10,2	4,3	-6,7	-3,6
	GU	15,7	10,4	10,4	4,8	-0,3	3,4	5,3	1,9	-10,4	-5,8
Bauhauptgewerbe	KMU	24,8	19,7	19,1	19,3	19,0	19,0	19,4	0,4	-5,4	-0,2
	GU	27,9	11,3	12,4	5,4	9,2	11,7	8,1	-3,6	-19,8	0,0
Einzelhandel	KMU	19,5	15,1	11,7	11,9	8,2	10,5	12,5	2,0	-7,0	-2,5
	GU	12,6	4,1	3,7	6,6	0,8	3,8	10,0	6,2	-2,6	0,1
Großhandel	KMU	23,1	18,4	15,5	9,3	9,5	13,6	13,6	0,0	-9,5	-2,1
	GU	10,3	12,5	5,7	3,7	6,7	5,8	8,5	2,7	-1,8	-0,3
<b>Insgesamt</b>	KMU	19,1	15,6	11,9	10,5	8,0	9,5	12,3	2,8	-6,8	-2,7
	GU	14,9	9,9	8,7	5,1	1,6	4,4	6,9	2,5	-8,0	-3,6
Lage	KMU	23,1	22,2	21,4	20,0	20,1	18,8	19,8	1,0	-3,3	-1,6
	GU	13,9	19,4	16,9	15,8	7,9	11,9	14,4	2,5	0,5	-6,0
Erwartungen	KMU	14,8	8,7	2,3	0,9	-4,0	0,1	4,6	4,5	-10,2	-3,7
	GU	15,4	0,3	0,3	-5,6	-5,0	-3,4	-0,9	2,5	-16,3	-1,4
Westdeutschland	KMU	20,1	16,0	11,9	10,7	8,2	9,9	12,8	2,9	-7,3	-2,6
	GU	14,6	9,8	8,3	4,7	1,5	4,0	6,6	2,6	-8,0	-3,6
Ostdeutschland	KMU	12,9	13,4	12,9	10,0	7,5	7,7	10,1	2,4	-2,8	-3,6
	GU	22,9	13,7	20,0	15,4	5,6	15,6	15,5	-0,1	-7,4	-4,1
<b>Beschäftigungserwartungen</b>	KMU	11,5	6,8	7,0	7,3	6,8	6,5	8,9	2,4	-2,6	0,4
	GU	11,4	8,7	7,1	7,8	3,8	8,0	8,4	0,4	-3,0	-1,1
<b>Absatzpreiserwartungen</b>	KMU	1,2	-2,9	-4,7	-5,0	-4,5	-5,3	-6,1	-0,8	-7,3	-1,1
	GU	3,8	-5,6	-3,5	-5,9	-4,5	-4,2	-8,2	-4,0	-12,0	-0,6

Erläuterungen und Abkürzungen:

Quelle: KfW, ifo

\* Saison- und mittelfertbereinigt, d. h. langfristiger Durchschnitt seit Januar 1991 gleich Null

K(leine) und M(ittlere) U(nternehmen)

G(roße) U(nternehmen)

(Veränderung des aktuellen Monats gegenüber dem V(or)M(onat))

(Veränderung des aktuellen Monats gegenüber dem V(or)J(ahresmonat))

(Veränderung des Durchschnitts in der aktuellen 3-M(onatsperiode gegenüber der vorangegangenen))

Abweichungen zu vorherigen Veröffentlichungen aufgrund von Saison- und Mittelfertbereinigung sowie Rundungsbedingt möglich.

**Zur Konstruktion und Interpretation des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers.** Die Indikatorfamilie KfW-ifo-Mittelstandsbarometer basiert auf einer größenklassenbezogenen Auswertung des bekannten ifo Geschäftsklimaindex, bei dem monatlich rund 7.000 Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft (Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Großhandel, Einzelhandel) aus West- und Ostdeutschland zu ihrer wirtschaftlichen Situation befragt werden, darunter rund 5.600 Mittelständler. Dabei zählen grundsätzlich diejenigen Firmen zu den Mittelständlern, welche nicht mehr als 500 Beschäftigte haben und maximal 50 Mio. EUR Jahresumsatz erzielen. Zur Erhöhung der analytischen Trennschärfe mussten diese quantitativen Grenzen allerdings beim Einzelhandel (maximal 12,5 Mio. EUR Jahresumsatz) und beim Bauhauptgewerbe (bis zu 200 Beschäftigte) enger gezogen werden. Alle Unternehmen, die mindestens einen dieser Grenzwerte überschreiten, werden als Großunternehmen klassifiziert. Berichtet werden der Saldo der Beurteilung der aktuellen Geschäftslage (Prozentanteil der Gutmeldungen abzüglich des Prozentanteils der Schlechtmeldungen), der analog ermittelte Saldo der Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate, sowie das hieraus als Mittelwert errechnete Geschäftsklima. Zudem werden, ebenfalls als Saldengrößen, die Beschäftigungserwartungen sowie die inländischen Absatzpreiserwartungen der Unternehmen genannt. Sämtliche Zeitreihen sind saison- und mittelfertbereinigt. Die Nulllinie markiert somit den „konjunkturneutralen“ langfristigen Durchschnitt. Indikatorwerte größer (kleiner) Null weisen auf eine überdurchschnittliche bzw. positive (unterdurchschnittliche bzw. negative) Konjunktursituation hin.