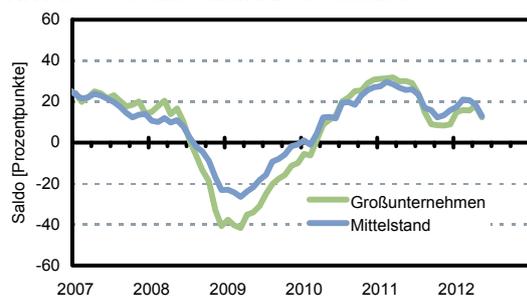


## KfW-ifo-Mittelstandsbarometer: Mai 2012

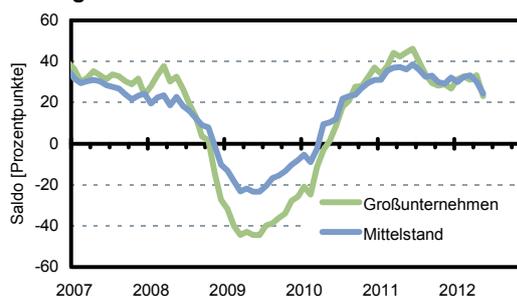
### Besorgnis und Unruhe nehmen zu

- **Heftiger Einbruch von Lageurteilen und Erwartungen**
- **Starke Klimaeintrübung auch bei Großunternehmen**
- **Stimmung bleibt nur im Baugewerbe annähernd stabil**
- **Noch kein Grund für Abwärtsrevision unserer Realwachstumsprognose, aber massive Verunsicherung und Angst werden zunehmend zum Konjunkturrisiko**

KfW-ifo-Geschäftsklima Deutschland



Lageurteile



Quelle: KfW Bankengruppe, ifo Institut München

Nach der ergebnislosen Wahl in Griechenland und der wieder zunehmenden Unsicherheit über den Fortgang der Schuldenkrise greift die Angst nun auch in der bislang robusten deutschen Wirtschaft um sich: Die Stimmung im Mittelstand brach, nachdem sie bereits im April einen Rücksetzer hinnehmen musste, im Mai regelrecht ein. Gegenüber dem Vormonat sank das Geschäftsklima, der Leitindikator des monatlich erhobenen KfW-ifo-Mittelstandsbarometers, um 5,7 Zähler auf 12,9 Saldenpunkte. Dieser Rückgang entspricht fast dem Dreifachen einer durchschnittlichen Monatsveränderung. Damit ist der Mittelstand nicht allein. Auch bei den Großunternehmen, die im April noch von einer Stimmungsaufhellung berichtet hatten, war die Klimaeintrübung vergleichbar stark (-5,8 Zähler auf 12,3 Saldenpunkte). Ähnlich heftige Einbrüche in beiden Größenklassen hatte es zuletzt im August 2011 gegeben; auch damals hatte die Sorge um eine Eskalation der Schuldenkrise schockartig zugenommen, und die Finanzmärkte waren auf Talfahrt gegangen. Deutlich höhere Rückgänge gab es in der Historie nur einmal, nämlich nach dem Lehmschock im Herbst 2008.

Mittelständler wie Großunternehmen korrigierten im Mai nicht nur ihre Geschäftserwartungen nach unten, sondern auch ihre Lageurteile. Die Erwartungen der kleinen und mittleren Firmen sanken massiv (-5,7 Zähler auf 1,3 Saldenpunkte). Eine im Wesentlichen erwartungsge-

triebene Klimaverschlechterung wäre angesichts des neuerlichen Unsicherheitsschubs durchaus plausibel gewesen. Schwer nachvollziehbar ist hingegen, dass sich die Urteile zur aktuellen Geschäftslage im Mai nicht nur in einem „normalen“ Ausmaß – wie es angesichts des noch immer sehr hohen Niveaus der Lageurteile zu erwarten gewesen wäre –, sondern geradezu drastisch verschlechterten. Im Mittelstand war die Abwärtskorrektur der Lageurteile (-5,6 Zähler auf 24,5 Saldenpunkte) praktisch genauso stark wie der Erwartungseinbruch, und bei den Großunternehmen (-10,3 Zähler auf 23,1 Saldenpunkte) war sie sogar der primäre Treiber der Klimaverschlechterung.

Dies kontrastiert auffällig mit den zuletzt veröffentlichten harten Daten zur deutschen Konjunktur – Auftragseingänge und Industrieproduktion im März sowie das dank Export und Konsum starke Realwachstum im ersten Quartal –, die sämtlich positiv überrascht hatten. Grundsätzlich sind zwei Deutungen möglich. Entweder weist der parallele Einbruch bei den Lageurteilen beider Unternehmensgrößenklassen auf eine sehr rasche und umfassende Abkühlung der deutschen Wirtschaft innerhalb von nur zwei Monaten hin. Oder es war eine akut aufkeimende diffuse Rezessionsangst aufgrund der drohenden Eskalation der Schuldenkrise, die die Firmen zu der deutlich negativeren Bewertung nicht nur der Aussichten, sondern – vielleicht etwas irrational – auch der aktuellen Situation veranlasst hat. Unseres Erachtens spricht sehr viel für die zuletzt genannte Interpretation. Denn noch vor dem konjunkturell wichtigen Verarbeitenden Gewerbe kamen die stärksten Negativimpulse beim Geschäftsklima diesmal ausgerechnet vom mittelständischen Einzelhandel (-10,8 Zähler auf 15,9 Saldenpunkte) und damit einer Branche, deren Geschäfte durch den robusten Arbeitsmarkt, steigende Einkommen und niedrige Zinsen zurzeit besonders gut abgesichert sind. Diese fundamental guten Voraussetzungen für eine starke Binnennachfrage haben grundsätzlich weiter Bestand. Der einzige Lichtblick in der Maiumfrage, das annähernd stabile Klima im Bau (Mittelstand: -1,5 Zähler auf 22,5 Saldenpunkte; Großunternehmen: +3,9 Zähler auf 18,4 Saldenpunkte) und damit in der zweiten primär binnenorientierten Branche, ist deswegen weit plausibler als der heftige Einbruch im Einzelhandel. Dies dürfte ein realistischeres Bild der momentanen binnenwirtschaftlichen Verfassung zeichnen.

Summa summarum nehmen wir das Mairesultat des Mittelstandsbarometers deshalb nicht zum Nennwert. Eine Klimaabkühlung ist in dem gegenwärtigen schwierigen Umfeld zwar alles andere als überraschend, das Ausmaß des Rückgangs dürfte allerdings eher einer akuten Panikattacke beziehungsweise einer gravierenden Eintrübung der „animal spirits“ geschuldet sein und damit die tatsächliche Abschwächung überzeichnen. Wir sehen ihn als Beleg für das von uns erwartete moderatere Wirtschaftswachstum im Frühjahr, aber nicht als Indiz für eine unmittelbar bevorstehende Vollbremsung der deutschen Konjunktur. Hierfür ist das Niveau des Geschäftsklimas und insbesondere der Lageurteile trotz des jüngsten Einbruchs zudem noch immer zu gut. Wir halten deswegen an unserer Realwachstumsprognose von 1,2 % für Deutschland in diesem Jahr fest. Gleichwohl ist das Maiergebnis eine sehr deutliche Warnung, die man ernst nehmen muss: Das Vertrauen in die Krisenlösungskompetenz der europäischen Politik scheint nun auch in Deutschland rapide zu schwinden. Diese Situation ist vor allem psychologisch sehr fragil. Eine Abwärtsspirale, bei der die Angst die

Angst nährt und so letztlich zu selbsterfüllenden Negativerwartungen führt, ist ein zurzeit sehr rasch und erheblich zunehmendes Risiko für die deutsche Konjunktur.

## Anhang: Mittelstandskonjunktur in Zahlen

### KfW-ifo-Mittelstandsbarometer

Saldo [Prozentpunkte]*	Monat/Jahr							Vm.	Vj.	3-M.	
	Mai/11	Dez/11	Jan/12	Feb/12	Mrz/12	Apr/12	Mai/12				
<b>Geschäftsklima</b>											
Verarbeitendes Gewerbe	KMU	25,3	12,0	14,2	16,7	16,3	14,6	8,7	-5,9	-16,6	-1,1
	GU	31,1	6,4	12,4	13,0	13,0	19,0	11,7	-7,3	-19,4	4,0
Bauhauptgewerbe	KMU	22,9	20,9	22,9	30,5	29,8	24,0	22,5	-1,5	-0,4	0,7
	GU	14,7	16,4	23,4	22,4	24,0	14,5	18,4	3,9	3,7	-1,8
Einzelhandel	KMU	25,2	21,9	19,9	22,7	25,3	26,7	15,9	-10,8	-9,3	1,2
	GU	28,6	4,7	12,7	8,2	11,3	11,3	5,8	-5,5	-22,8	1,0
Großhandel	KMU	35,1	22,5	23,4	28,5	26,7	24,8	17,6	-7,2	-17,5	-1,8
	GU	31,5	19,5	23,2	31,5	27,0	22,7	18,9	-3,8	-12,6	-1,9
<b>Insgesamt</b>	<b>KMU</b>	<b>25,8</b>	<b>15,8</b>	<b>17,3</b>	<b>21,1</b>	<b>20,8</b>	<b>18,6</b>	<b>12,9</b>	<b>-5,7</b>	<b>-12,9</b>	<b>-0,6</b>
	<b>GU</b>	<b>30,0</b>	<b>8,9</b>	<b>14,9</b>	<b>15,9</b>	<b>15,7</b>	<b>18,1</b>	<b>12,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>-17,7</b>	<b>2,2</b>
Lage	KMU	36,1	32,1	30,1	32,6	33,2	30,1	24,5	-5,6	-11,6	-2,3
	GU	44,4	26,8	31,5	32,6	31,1	33,4	23,1	-10,3	-21,3	-1,1
Erwartungen	KMU	15,3	-0,2	4,7	9,6	8,4	7,0	1,3	-5,7	-14,0	0,9
	GU	15,9	-8,3	-1,2	-0,3	0,6	3,2	1,4	-1,8	-14,5	5,0
Westdeutschland	KMU	27,2	16,2	18,2	21,8	21,6	19,8	13,4	-6,4	-13,8	-0,5
	GU	30,5	9,1	15,2	16,3	15,8	18,6	12,4	-6,2	-18,1	2,1
Ostdeutschland	KMU	16,3	13,6	12,1	16,8	15,9	11,0	9,9	-1,1	-6,4	-1,9
	GU	16,9	5,1	7,6	4,9	12,4	6,8	11,5	4,7	-5,4	4,4
<b>Beschäftigungserwartungen</b>	<b>KMU</b>	<b>18,2</b>	<b>12,4</b>	<b>15,0</b>	<b>14,5</b>	<b>12,8</b>	<b>11,2</b>	<b>9,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-8,4</b>	<b>-2,7</b>
	<b>GU</b>	<b>26,8</b>	<b>15,4</b>	<b>16,3</b>	<b>16,7</b>	<b>16,0</b>	<b>17,7</b>	<b>13,9</b>	<b>-3,8</b>	<b>-12,9</b>	<b>-0,2</b>
<b>Absatzpreiserwartungen</b>	<b>KMU</b>	<b>17,3</b>	<b>5,6</b>	<b>4,8</b>	<b>6,8</b>	<b>6,8</b>	<b>5,8</b>	<b>4,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-13,2</b>	<b>-0,2</b>
	<b>GU</b>	<b>15,6</b>	<b>2,6</b>	<b>5,0</b>	<b>7,0</b>	<b>4,4</b>	<b>6,3</b>	<b>1,8</b>	<b>-4,5</b>	<b>-13,8</b>	<b>-0,7</b>

Erläuterungen und Abkürzungen:

Quelle: KfW, ifo

\* Saison- und mittelwertbereinigt, 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 Mittelwertbereinigung 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 6 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 mittelwertbereinigt. Die Nulllinie markiert somit den „konjunkturneutralen“ langfristigen Durchschnitt. Indikatorwerte größer (kleiner) Null weisen auf eine überdurchschnittliche bzw. positive (unterdurchschnittliche bzw. negative) Konjunktursituation hin.

Autor: Dr. Klaus Borger, (069) 7431-2455, klaus.borger@kfw.de

Pressekontakt: Christine Volk, (069) 7431-3867, christine.volk@kfw.de