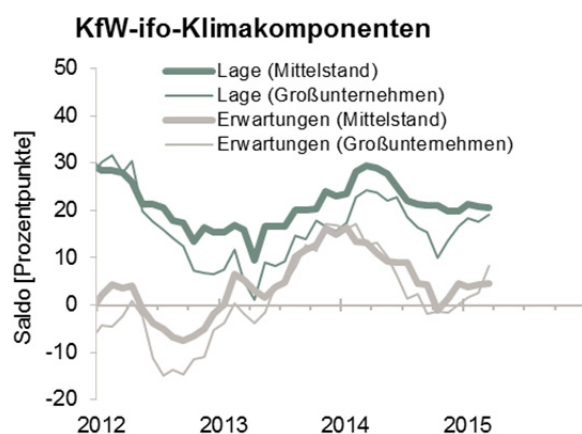
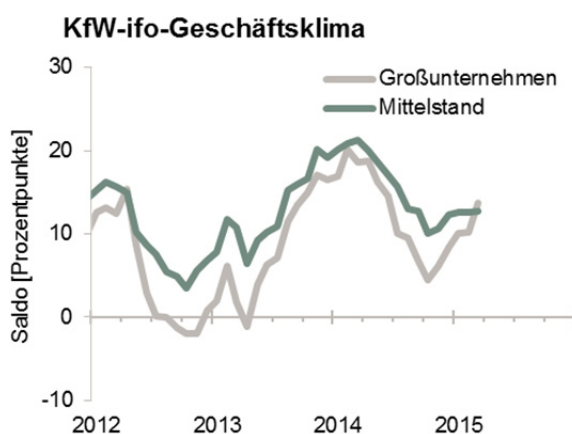


## KfW-ifo-Mittelstandsbarometer: März 2015

### Mittelständisches Geschäftsklima tritt auf der Stelle

- *Mittelständische Lageurteile erneut nur knapp stabil*
- *Erwartungen im Mittelstand bereits seit Dezember ohne Dynamik*
- *Großunternehmen: Optimismus bricht sich Bahn*



Quelle: KfW Economic Research, ifo Institut München

### Konjunkturoffnungen lassen Mittelstand weiter kalt

Der Ölpreisverfall und der günstige Euro sorgen für konjunkturellen Optimismus und haben bereits viele Analysten veranlasst, ihre Realwachstumsprognosen für 2015 kräftig nach oben zu revidieren. Möglicherweise baut sich hier Enttäuschungspotenzial auf. Zumindest den Mittelstand, das Rückgrat der deutschen Wirtschaft, lassen die neuen Konjunkturoffnungen bislang ziemlich kalt. Auch im März kommt das mittelständische Geschäftsklima praktisch nicht über Stagnation hinaus (+0,1 Zähler auf 12,7 Saldenpunkte). Beide Komponenten entwickeln sich erneut sehr verhalten:

- Die Lageurteile verschlechtern sich marginal um 0,1 Zähler auf 20,7 Saldenpunkte und notieren damit auf den tiefsten Stand in diesem Jahr.
- Demgegenüber verbessern sich die Geschäftserwartungen minimal um 0,4 Zähler auf 4,6 Saldenpunkte – gerade genug, um die vorangegangenen zwei Rückgänge zu kompensieren. Unter dem Strich bewegen sich die Erwartungen seit Dezember seitwärts.

## **Großunternehmen immer optimistischer**

Ganz anders sieht es bei den Großunternehmen aus, deren Geschäftsklima im März um überdurchschnittliche 3,6 Zähler auf 13,8 Saldenpunkte zulegt. Erstmals seit rund drei Jahren ist die Stimmung in den großen Firmen damit wieder besser als im Mittelstand. Die Großunternehmen sind nicht nur mit ihrer aktuellen Lage etwas zufriedener als im Monat zuvor (+1,3 Zähler auf 19,0 Saldenpunkte). Vor allem gehen sie von einer kräftigen Belebung aus: Ihre Geschäftserwartungen klettern sprunghaft um das Zweifache einer üblichen Monatsveränderung auf ein Zehnmonatshoch (+5,7 Zähler auf 8,2 Saldenpunkte).

## **Ölpreis und Euroabwertung machen Exportwirtschaft zunehmend optimistisch**

Getrieben wird das kräftige Stimmungsplus vor allem von einem beeindruckenden Zuwachs an Optimismus in der exportstarken Großindustrie – ein klarer Hinweis, dass insbesondere der niedrigere Eurokurs und der Ölpreisverfall hinter der jüngsten Entwicklung stehen. Das billige Öl dämpft die Produktionskosten und wirkt dem wechselkursbedingten Preisanstieg bei importierten Vorleistungen entgegen. Es sorgt für zusätzliche Kaufkraft bei uns und den meisten unserer Handelspartner. Gleichzeitig verbessert der billige Euro die Margen in der Exportwirtschaft. Die Binnenwirtschaft überzeugt demgegenüber vor allem dank des Arbeitsmarkts schon länger durch eine für deutsche Standards hohe Dynamik. Eine nochmalige spürbare Steigerung des Wachstumstempos bei Konsum und Wohnbauten erscheint aber eher unwahrscheinlich. Bei den Klimaindikatoren der beiden von der Binnennachfrage besonders abhängige Segmente sind erste Ermüdungstendenzen unübersehbar: Während sich das mittelständische Bauklima auf hohem Niveau weiter eintrübt, verbessert sich die bereits seit einiger Zeit gute Stimmung in den kleinen und mittleren Firmen des Einzelhandels trotz der starken Kaufkrafteffekte aus dem Energiepreisrückgang zuletzt nur noch moderat.

## **Konjunktur 2015: nicht überschwänglich werden**

Das März-Ergebnis des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers lässt den zunehmenden Konjunkturoptimismus in einem differenzierten Licht erscheinen. Die Dynamik von Konsum und Wohnbauten ist gut und dürfte es auch bleiben. Auf eine weitere Wachstumsbeschleunigung sollte man aber nicht setzen, wie die seit Jahresbeginn anhaltende Seitwärtsbewegung des Geschäftsklimas im eher binnenorientierten Mittelstand unterstreicht. Die Aufschwungshoffnungen bauen vor allem auf eine spürbare Belebung des Exportgeschäfts. Die massive Erwartungsaufhellung bei den stark international ausgerichteten Großunternehmen unterstreicht dies klar. Doch auch hier ist Vorsicht angebracht: Das Grundtempo der Weltwirtschaft ist langsamer als vor der Krise, die Unsicherheit in Europa ungeachtet besserer Rahmenbedingungen als vor Jahresfrist weiter hoch. Es ist bezeichnend, dass die Unternehmen abwarten und trotz besserer Laune bis zuletzt wenig investiert haben. Deshalb sind wir noch immer skeptisch, dass wir in diesem Jahr beim Realwachstum die inzwischen vielfach erwartete Zwei vor dem Komma sehen werden. Etwas mehr als unsere bisher prognostizierten 1,5 % könnten es aber werden, besonders wenn das erste Quartal besser wird als gedacht.

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

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

Erläuterungen und Abkürzungen:

Quelle: KfW, ifo

\* Saison- und mittelnwertbereinigt, 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)j(ahres)monat)(Veränderung des aktuellen Monats gegenüber dem **V**(or)j(ahres)monat)(Veränderung des Durchschnitts in der aktuellen **3-M**(onatsperiode gegenüber der vorangegangenen)

Abweichungen zu vorherigen Veröffentlichungen aufgrund von Saison- und Mittelwertbereinigung sowie runderungsbedingt 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 mittelnwertbereinigt. Die Nulllinie markiert somit den „konjunkturalneutralen“ langfristigen Durchschnitt. Indikatorwerte größer (kleiner) Null weisen auf eine überdurchschnittliche bzw. positive (unterdurchschnittliche bzw. negative) Konjunktursituation hin.