

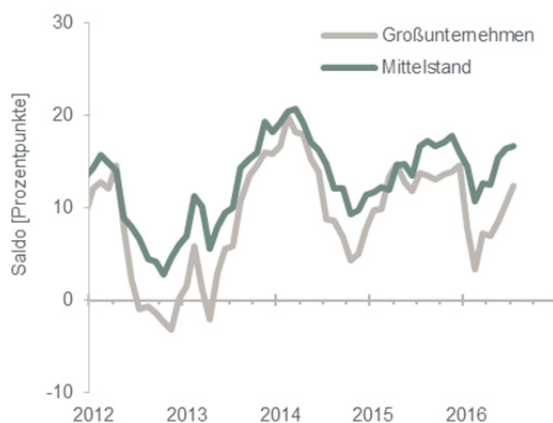
## »» Mittelstand reagiert sehr besonnen auf den Brexit-Schock

2. August 2016

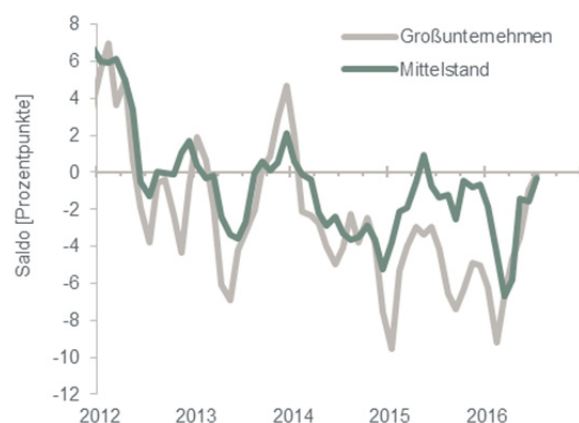
Autor: Dr. Klaus Borger, Telefon 069 7431-2455, klaus.borger@kfw.de  
Pressekontakt: Christine Volk, Telefon 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Geschäftsklima der kleinen und mittleren Unternehmen verbessert sich leicht
- Lageurteile positiver, Erwartungen knapp stabil
- Absatzpreiserwartungen auf Normalisierungskurs
- Ordentliches deutsches Wirtschaftswachstum dank Bau und Konsum

KfW-ifo-Geschäftsklima



KfW-ifo-Absatzpreiserwartungen



Quelle: KfW, ifo

### Mittelständisches Geschäftsklima steigt moderat

Die Furcht vor einem unmittelbaren und heftigen Stimmungseinbruch infolge des Brexit-Votums erweist sich zumindest außerhalb des Vereinigten Königreichs als unbegründet. Das Geschäftsklima der kleinen und mittleren Unternehmen, der zentrale Indikator des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers, steigt moderat um 0,3 Zähler und erreicht mit 16,7 Saldenpunkten im Juli den höchsten Stand seit November vergangenen Jahres. Die deutschen Mittelständler reagieren damit wenigstens vorerst sehr besonnen auf den Brexit-Schock und lassen sich offenbar auch von dem Putsch-Versuch und dessen Folgen in der Türkei sowie dem erneuten Terror in Europa nicht allzu sehr beeindrucken. Ausschlaggebend für die Klimaverbesserung sind in erster Linie die etwas günstigeren Urteile zur aktuellen Geschäftslage:

- Mit 27,6 Saldenpunkten – das sind 0,6 Zähler mehr als im Juni – bewerten die kleinen und mittleren Unternehmen ihre laufenden Geschäfte im Juli so gut wie seit April 2014 nicht mehr. Dies spricht für eine weiterhin sehr solide aufwärts gerichtete konjunkturelle Grundtendenz zu Beginn des dritten Quartals.
- Die Geschäftserwartungen der Mittelständler zeigen sich gleichzeitig knapp stabil (-0,1 Zähler auf 5,7 Saldenpunkte). Angesichts der erheblich gewachsenen Unsicherheit seit dem Brexit-Referendum ist dies ein beruhigendes Signal, das so nicht unbedingt zu erwarten war. Allerdings bleibt abzuwarten, ob die Firmen in den kommenden Monaten an ihrer recht entspannten Zukunftssicht festhalten werden, sobald sich der gegenwärtige Nebel der Ungewissheiten zu lichten beginnt. Besonders aufschlussreich wird dabei die Entwicklung in den export-sensitiven Branchen der Wirtschaft, Industrie und Großhandel, sein.

### Erste Bremsspuren in exportsensitiven Branchen

Im Juli sind bereits erste Bremsspuren in diesen beiden Hauptwirtschaftsbereichen erkennbar. Die Stimmung im industriellen Mittelstand stagniert praktisch (+0,1 Zähler auf 10,9 Saldenpunkte), und in der Klimatablelle landet das Verarbeitende Gewerbe weiter abgeschlagen auf dem letzten Platz. Im Großhandel, der eine Mittlerposition zwischen den heimischen und internationalen Märkten einnimmt, ist die Stimmung zwar weiterhin sehr gut, bröckelt aber etwas ab. Das mittelständische Großhandelsklima trübt sich im Juli um 1,2 Zähler auf 22,4 Saldenpunkte ein. Ähnlich ist die Tendenz zwar auch bei den kleinen und mittleren Unternehmen des Einzelhandels (-0,5 Zähler 22,9 Saldenpunkte), was aber angesichts der vor allem beschäftigungsseitig guten Voraussetzungen für eine anhaltend solide Konsumdynamik nicht überbewertet werden sollte. Nicht zuletzt die schon seit dem Frühjahr 2010 ununterbrochen positiven Beschäftigungserwartungen der im KfW-ifo-Mittelstandsbarometer befragten Firmen unterstreichen dies.

### Allzeithoch bei der Stimmung im Bau

Unangefochtener Stimmungsspitzenreiter ist momentan der mittelständische Bau, dessen Klimaindikator im Juli um 1,3 Zähler steigt und mit 27,9 Saldenpunkten ein neues Allzeithoch erreicht. Besonders der – vor allem für die kleinen und mittleren Bauunternehmen bedeutsame – Wohnbau dürfte noch lange ein tragender Pfeiler der deutschen Konjunktur bleiben. Hierfür spricht nicht nur das anhaltende Niedrigzinsniveau, sondern auch die Tatsache, dass die Zahl der fertiggestellten neuen Wohnungen (220.197 im Jahr 2015) noch immer erheblich hinter dem prognostizierten Bedarf (350.000 bis 400.000 pro Jahr) zurückbleibt.

### Preiserwartungen zurück auf Durchschnittsniveau

Demgegenüber sind die überzeugend in das Jahr gestarteten Unternehmensinvestitionen nach dem Brexit zum Wackelkandidaten unter den BIP-Komponenten geworden. Verschlechterte Konjunkturausblicke in Europa und eine lang anhaltende Phase der Ungewissheit über das künftige Verhältnis zum Vereinigten Königreich als Deutschlands dritt-wichtigstem Exportmarkt könnten die Firmen mit Investitio-

nen zögern lassen. Vor diesem Hintergrund ist es sehr willkommen, dass sich die Absatzperspektiven wenigstens von der Preisseite her spürbar entspannen. Erstmals seit Anfang 2014 bewegen sich die Absatzpreiserwartungen der mittelständischen Firmen (+1,3 Zähler auf -0,3 Saldenpunkte) praktisch wieder auf dem Niveau des langfristigen Durchschnitts, der von der Nulllinie angezeigt wird.

### Deutsche Wirtschaft expandiert mit der Potenzialrate

Alles in allem sehen wir die aktuellen Ergebnisse des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers im Einklang mit unserer kürzlich etwas nach unten revidierten Konjunkturprognose für die Jahre 2016 und 2017 (siehe unser Brexit-Update zum KfW-Konjunkturkompass Deutschland und Europa vom 11. Juli). Wir setzen darin weiterhin auf solide Zuwächse bei Beschäftigung, Konsum und Wohnbauten, denen unter den neuen Vorzeichen des Brexit aber voraussichtlich eine im Vergleich zur Vorprognose geringere Dynamik bei den Exporten und den Unternehmensinvestitionen gegenüber stehen wird. Die Auf- und Abwärtsrisiken unserer aktuellen Prognose dürften angesichts der milden Reaktion der Stimmungsindikatoren im Juli in etwa ausgeglichen sein.

In konkrete Zahlen gegossen erwarten wir, dass die deutsche Wirtschaft im Jahr 2016 um 1,5 % und 2017 um 1,2 % wachsen kann. Die prognostizierte Verlangsamung des BIP-Zuwachses im Jahr 2017 ist dabei allerdings ausschließlich auf die gegenüber 2016 merklich geringere Anzahl von Arbeitstagen im kommenden Jahr zurückzuführen, wohingegen das laufende Jahr noch von einem leichten Arbeitstageplus gegenüber 2015 profitiert. Bereinigt um den Arbeitstageeffekt ergibt sich für alle drei Jahre von 2015 bis 2017 ein stabiles „unterliegendes“ Realwachstum von 1,4 %. Die konjunkturelle Grundtendenz entspricht – mit anderen Worten – in etwa der deutschen Potenzialrate, also demjenigen BIP-Zuwachs, bei dem die Wirtschaft ohne größere Schwankungen im Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten langfristig spannungsfrei wachsen kann. Der konjunkturelle Ausblick ist damit zwar ziemlich unspektakulär, unter den gegebenen Rahmbedingungen aber noch recht ordentlich – der Binnen-nachfrage sei Dank. ■

## Anhang: Mittelstandskonjunktur in Zahlen

## KfW-ifo-Mittelstandsbarometer

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

Quelle: KfW, ifo

Erläuterungen und Abkürzungen:

\*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)monat)

(Veränderung des aktuellen Monats gegenüber dem) V(or)jahresmonat)

(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 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 mittelwertbereinigt. Die Nulllinie markiert somit den „konjunkturalneutralen“ langfristigen Durchschnitt. Indikatorwerte größer (kleiner) Null weisen auf eine überdurchschnittliche bzw. positive (unterdurchschnittliche bzw. negative) Konjunktursituation hin.