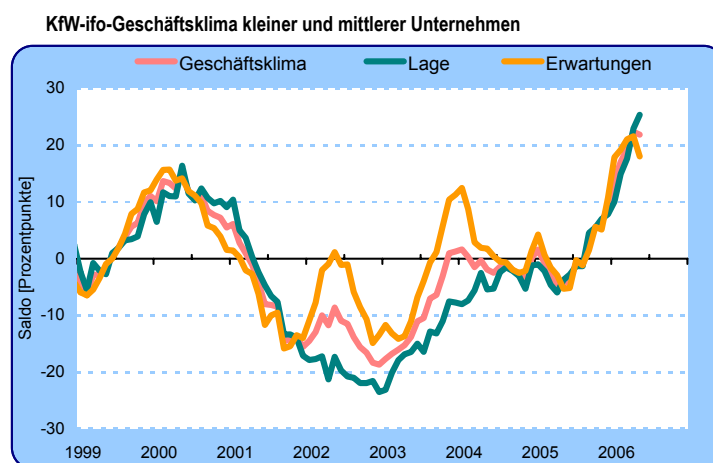


Stagnation auf Spitzenniveau

– Lageeinschätzung steigt noch, aber Erwartungen neigen sich talwärts –

Der fulminante Stimmungsaufschwung bei den kleinen und mittleren Unternehmen, der sich seit dem Frühsommer letzten Jahres abgezeichnet hatte, ist im Mai zum Stillstand gekommen, wie das jüngste Resultat des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers zeigt, das die KfW Bankengruppe monatlich gemeinsam mit dem Münchner ifo Institut ermittelt. Nach einem



Jahr nahezu kontinuierlichen Anstiegs gab das mittelständische Geschäftsklima, der zentrale Indikator des Barometers, im Mai geringfügig um 0,5 Zähler gegenüber dem Vormonat nach – praktisch kommt dies einer Stagnation gleich. Der Vergleichswert des Vorjahres wurde dagegen erneut sehr kräftig, nämlich um 26,3 Zähler überschritten. Nach dem vorangegangenen Aprilergebnis ist dies der zweithöchste Jahreszuwachs seit der Erhebung gesamtdeutscher Daten. Dies wie auch das im Mai knapp gehaltene fünfzehnjährige Spitzenniveau beim Geschäftsklima – 21,9 Saldenpunkte über der Nulllinie, die konzeptionell dem „konjunkturneutralen“ langjährigen Mittelwert entspricht – unterstreichen die weiterhin außerordentlich gute Stimmung bei den Mittelständlern.

Allerdings kamen erstmals seit Dezember 2005 unterschiedliche Impulse von beiden Komponenten des Geschäftsklimas: Während sich die Urteile zur aktuellen Geschäftslage gegenüber April um 2,5 Zähler auf 25,4 Saldenpunkte aufhellten und damit den höchsten Stand seit Oktober 1991 markierten, neigten die Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate erkennbar talwärts: Sie gaben recht deutlich um 3,6 Zähler auf 18,0 Saldenpunkte nach. Stärker noch als im Vormonat fielen die Erwartungen damit hinter die Lageurteile zurück. Diese Konstellation ist typisch für die Spätphase eines Aufschwungs, da die aktuelle Situation per saldo besser eingeschätzt wird als die nähere Zukunft. Ihr inzwischen zweimaliges Auftreten hintereinander kann als ein bereits relativ klares Indiz dafür gewertet werden, dass der Stimmungsgipfel erreicht worden ist und in den kommenden Monaten mit Rückgängen gerechnet werden muss.

Auf der Ebene der vier Hauptwirtschaftsbereiche der mittelständischen Wirtschaft war allein das Verarbeitende Gewerbe (-2,0 Zähler auf 23,1 Saldenpunkte) im Minus, während das Bauhauptgewerbe auf dem Vormonatsniveau von 15,4 Saldenpunkten stagnierte. Beim Handel zeigten die Teilindikatoren dagegen erneut aufwärts: So verbesserte sich das Einzelhandelsklima um 2,6 Zähler auf 15,8 Saldenpunkte, wodurch die mittelständischen Einzelhändler den Bau beim Branchenvergleich knapp auf den letzten Platz verweisen konnten. Ähnlich stark war der Zuwachs beim Großhandelsklima mit 2,7 Zählern, wodurch die Großhändler ihre Spitzenposition weiter ausbauten. Das dadurch erreichte Klimaniveau von 34,9 Saldenpunkten wurde nur Anfang 1991 in der Wiedervereinigungseuphorie noch geringfügig übertroffen. Unverändert gilt, dass der Großhandel von der momentanen Wirtschaftslage besonders profitiert: Sowohl die bislang sehr rege Exporttätigkeit wie auch die graduelle Erholung der Binnennachfrage beleben die Geschäftstätigkeit dieses Mittlers zwischen den heimischen und den globalen internationalen Märkten. Die trendmäßige Erholung im Handel ist zugleich ein Hinweis darauf, dass der private Konsum zumindest in diesem Jahr keine Belastung für das Wirtschaftswachstum sein dürfte.

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 Unternehmen zu den Mittelständlern, welche nicht mehr als 500 Beschäftigte haben und maximal 50 Mio. EUR Jahresumsatz erzielen. Zur Erhöhung der analytischen Trennschärfe mussten diese Grenzen allerdings beim Einzelhandel (maximal 12,5 Mio. EUR Jahresumsatz) und beim Bauhauptgewerbe (bis zu 200 Beschäftigte) enger gezogen werden. 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. Um nicht nur eine Aussage zur Entwicklung der Mittelstandskonjunktur im Zeitverlauf, sondern auch im Vergleich zu den Großunternehmen treffen zu können, wurde der relative Mittelstandsindikator konstruiert: Er ist definiert als Saldo des Geschäftsklimas (der Lageeinschätzungen, der Erwartungen) der Mittelständler abzüglich des Geschäftsklimasaldos (des Lageeinschätzungssaldos, des Erwartungssaldos) der Großunternehmen und kann unbereinigt zwischen -200 (100 % Negativmeldungen bei den Mittelständlern, 100 % Positivmeldungen bei den Großunternehmen) und +200 (100 % Positivmeldungen bei den Mittelständlern, 100 % Negativmeldungen bei den Großunternehmen) schwanken. Um das kurzfristige „Datenrauschen“ herauszufiltern, wurden die Originalzeitreihen des relativen Mittelstandsindikators mit einem gleitenden Sechsmonatsdurchschnitt geglättet. Ein Anstieg deutet, unabhängig von der absoluten Konjunktursituation, auf eine relative Verbesserung der Mittelständler im Vergleich zu den Großunternehmen hin, und umgekehrt. Zudem werden, ebenfalls als Saldengrößen, die Beschäftigungserwartungen sowie die inländischen Absatzpreiserwartungen der mittelständischen 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. Seit Dezember 2004 werden die monatlichen Ergebnisse des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers exklusiv in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung (FAZ) erstveröffentlicht.

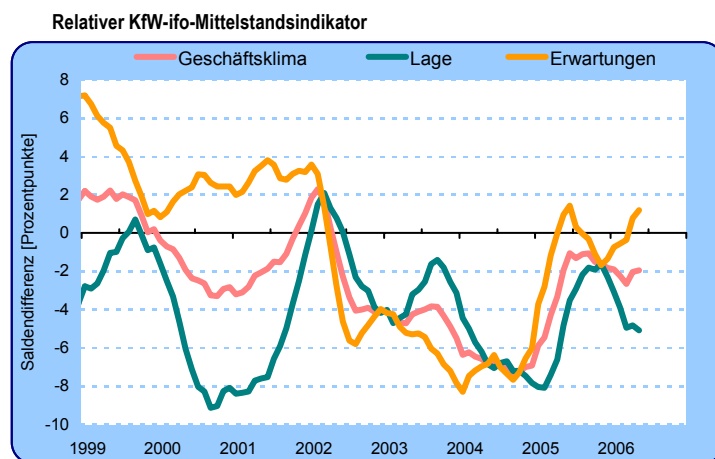
Keine größeren Unterschiede zwischen den beiden Großraumregionen Deutschlands zeigten im Mai die regional heruntergebrochenen Geschäftsklimaindikatoren, zumindest soweit es die Vormonatsveränderung betrifft. In Westdeutschland gab das mittelständische Geschäftsklima um 0,4 Zähler nach, wohingegen die ostdeutschen kleinen und mittleren Unternehmen ihre Stimmung um 1,0 Zähler nach unten korrigierten. Die Stimmungslücke zwischen den beiden Landesteilen ist allerdings weiterhin beträchtlich: Einem Positivsaldo von 23,3 Punkten im Westen steht mit 13,3 Saldenpunkten ein lediglich gut halb so großer ostdeutscher Vergleichswert gegenüber.

Höhere Absatzpreise sind noch immer ein Thema für die mittelständischen Unternehmen. So hoben die mittelständischen Firmen ihre Preiserwartungen für die kommenden drei Monate gegenüber April um 2,5 Zähler auf 9,7 Saldenpunkte an, was in etwa dem Niveau des Boomjahres 2000 entspricht. Hierin spiegelt sich auch der von den gestiegenen Rohstoffpreisen ausgelöste Kostendruck wider.

Der Arbeitsplatzindikator musste nach dem historischen Hoch im April allerdings einen Dämpfer hinnehmen. Im Vormonatsvergleich verschlechterten sich die Beschäftigungserwartungen der Mittelständler um 2,0 Zähler auf 10,9 Saldenpunkte. Dies ist zwar der erste Rückgang seit August 2005, doch das noch immer weit überdurchschnittliche Indikatorniveau spricht nicht dagegen, dass sich der Arbeitsmarkt in den kommenden Monaten graduell bessern kann. Kritisch hingewiesen werden muss allerdings darauf, dass diese Zeitreihe erst seit Juli 1997 erhoben wird und insofern zurückhaltend zu interpretieren ist.

Im Fokus: Mittelständler und Großunternehmen im Vergleich.

Verglichen mit den Großunternehmen war die Stimmung unter den kleinen und mittleren Unternehmen zuletzt etwas stabiler, sodass der relative Mittelstandsindikator – die geglättete Differenz des Geschäftsklimas von Mittelständlern und Großunternehmen – im Mai minimal um 0,1 Zähler auf -1,9 Punkte zulegen konnte. Hinter dieser alles in



allem sehr geringfügigen Bewegung des Gesamtindikators standen allerdings deutliche Unterschiede bei den beiden Teilindikatoren: Während die relative Lagekomponente (-0,3 Zähler auf -5,1 Punkte) die leichten Zugewinne aus dem Vormonat zulasten der kleinen und mittleren Unternehmen wieder abgab und infolgedessen klar im negativen Bereich verharnte, zog die relative Erwartungskomponente (+0,4 Zähler auf 1,2 Punkte) noch etwas deutlicher an und drang tiefer in positives Terrain vor. Damit fielen die Erwartungen der Mittelständler bereits zum zweiten Mal in Folge vergleichsweise optimistischer aus als auf Seiten der Großunternehmen.

Das starke Auseinanderlaufen von relativer Lage- und Erwartungseinschätzung seit dem vergangenen Winter dürfte in erster Linie die noch immer bestehenden Differenzen zwischen der Auslands- und der Inlandsnachfrage widerspiegeln, von der die beiden Unternehmensgrößenklassen in unterschiedlichem Ausmaß profitieren: Während die bislang noch sehr starke Exportdynamik vor allem die Lageeinschätzung der international aufgestellten Großunternehmen in den vergangenen Monaten überdurchschnittlich positiv beeinflusst haben dürfte, sollte sich in dem zunehmenden Erwartungsvorsprung auf Seiten der Mittelständler

die von den allermeisten Konjunkturbeobachtern für dieses Jahr vorhergesagte graduelle Erholung der – für die Masse der Mittelständler relevanteren – Binnennachfrage im Verein mit einer etwas langsameren Gangart der Weltkonjunktur niederschlagen. Fundamentale Argumente für eine zumindest vorübergehend lebhaftere Nachfrage im Inland sind die moderaten Besserungstendenzen auf dem Arbeitsmarkt zusammen mit Vorzieheffekten im Hinblick auf die zum kommenden Jahreswechsel anstehende Mehrwertsteuererhöhung, wohingegen der global zunehmend restriktive Kurs der Geldpolitik im Verein mit hohen Rohstoffpreisen eine Abkühlung des globalen Zyklus erwarten lässt, was wiederum – verstärkt noch durch den anhaltenden Aufwertungsdruck auf den Euro – für eine geringere Exportdynamik hierzulande spricht.

Fazit.

„Dass das mittelständische Geschäftsklima auf historisch hohem Niveau ungebremst weiter in den Himmel wachsen würde, war angesichts der zwar ebenfalls aufwärts gerichteten, sich aber nur bescheiden bessernden harten Indikatoren zu Wirtschaftswachstum und Arbeitsmarkt nicht zu erwarten gewesen. Irgendwann musste der Stimmungsgipfel erreicht werden, und dieser Zeitpunkt war aller Wahrscheinlichkeit nach der Mai gewesen.“ So kommentierte Dr. Norbert Irsch, Chefvolkswirt der KfW Bankengruppe, die aktuellen Resultate des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers in Frankfurt. Die Tatsache, dass die Erwartungen inzwischen recht deutlich hinter die Lageurteile zurückgefallen sind, ist zudem ein starkes Indiz, dass man sich in den kommenden Monaten auf weitere Rückgänge des Geschäftsklimas einzustellen hat.

Der erste Konsolidierungsschritt ist allerdings sehr mild ausgefallen – praktisch eine Stagnation auf Spitzenniveau. In allen vier Hauptwirtschaftsbereichen und in den beiden Landesteilen ist die Stimmung nicht nur weiterhin wesentlich besser als im Vorjahr, sondern auch gemessen am langfristigen Durchschnitt. Die bislang geäußerte Einschätzung, dass 2006 für Mittelstand und Gesamtwirtschaft in konjunktureller Hinsicht das beste Jahr seit 2000 werden dürfte, hat deshalb ohne Abstriche weiter Bestand. Wirklich kritisch für die Nachhaltigkeit des Aufschwungs bleibt unverändert das Jahr 2007, wenn die deutsche Wirtschaft nicht nur ein etwas langsames Tempo der Weltwirtschaft sondern gleichzeitig auch die insbesondere aus der kräftigen Mehrwertsteuererhöhung resultierenden Belastungen zu verkraften hat. Wie die mittelständische Wirtschaft selbst diese entscheidende Zeit einschätzt, wird spätestens ab Juli klar werden, denn ab diesem Monat reicht das bei den Geschäftserwartungen abgefragte Sechsmonatsfenster erstmals bis in das kommende Jahr.

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

Geschäftsklima kleiner und mittlerer Unternehmen

| Saldo [Prozentpunkte]* | Monat/Jahr | | | | | | | Vm. | Vj. | 3-M. |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Mai/05 | Dez/05 | Jan/06 | Feb/06 | Mrz/06 | Apr/06 | Mai/06 | | | |
| Geschäftsklima | | | | | | | | | | |
| Verarbeitendes Gewerbe | -0,3 | 12,7 | 17,1 | 19,1 | 21,3 | 25,1 | 23,1 | -2,0 | 23,4 | 6,9 |
| Bauhauptgewerbe | -9,1 | -0,3 | 6,1 | 8,8 | 13,3 | 15,4 | 15,4 | 0,0 | 24,5 | 9,8 |
| Einzelhandel | -12,9 | 4,9 | 7,3 | 12,3 | 13,0 | 13,2 | 15,8 | 2,6 | 28,7 | 5,8 |
| Großhandel | -5,9 | 17,3 | 20,6 | 28,0 | 28,3 | 32,2 | 34,9 | 2,7 | 40,8 | 9,9 |
| Insgesamt | -4,4 | 9,3 | 13,9 | 17,1 | 19,4 | 22,4 | 21,9 | -0,5 | 26,3 | 7,8 |
| Lage | -3,7 | 7,8 | 10,1 | 14,9 | 17,6 | 22,9 | 25,4 | 2,5 | 29,1 | 11,0 |
| Erwartungen | -5,3 | 10,8 | 17,9 | 19,2 | 21,1 | 21,6 | 18,0 | -3,6 | 23,3 | 4,3 |
| <i>Differenz Erwartungen/Lage</i> | <i>-1,6</i> | <i>3,0</i> | <i>7,8</i> | <i>4,3</i> | <i>3,5</i> | <i>-1,3</i> | <i>-7,4</i> | <i>-6,1</i> | <i>-5,8</i> | <i>-6,8</i> |
| Westdeutschland | -4,4 | 10,8 | 15,1 | 18,4 | 20,1 | 23,7 | 23,3 | -0,4 | 27,7 | 7,6 |
| Ostdeutschland | -4,2 | 0,3 | 6,7 | 9,0 | 14,9 | 14,3 | 13,3 | -1,0 | 17,5 | 8,8 |
| Relativer Mittelstandsindikator | | | | | | | | | | |
| Insgesamt | -1,9 | -1,8 | -1,9 | -2,2 | -2,7 | -2,0 | -1,9 | 0,1 | 0,0 | -0,3 |
| Lage | -4,8 | -2,3 | -3,1 | -3,9 | -5,0 | -4,8 | -5,1 | -0,3 | -0,3 | -1,8 |
| Erwartungen | 1,0 | -1,3 | -0,7 | -0,6 | -0,4 | 0,8 | 1,2 | 0,4 | 0,2 | 1,4 |
| Beschäftigungserwartungen | -1,1 | 4,3 | 8,5 | 10,1 | 11,4 | 12,9 | 10,9 | -2,0 | 12,0 | 4,1 |
| Absatzpreiserwartungen | -9,1 | 1,0 | 0,9 | 5,2 | 5,6 | 7,2 | 9,7 | 2,5 | 18,8 | 5,1 |

Erläuterungen und Abkürzungen:

Quelle: KfW, ifo

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

(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)

Rundungsbedingte Abweichungen möglich

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