

Stimmungshoch zu Jahresbeginn leicht gedämpft

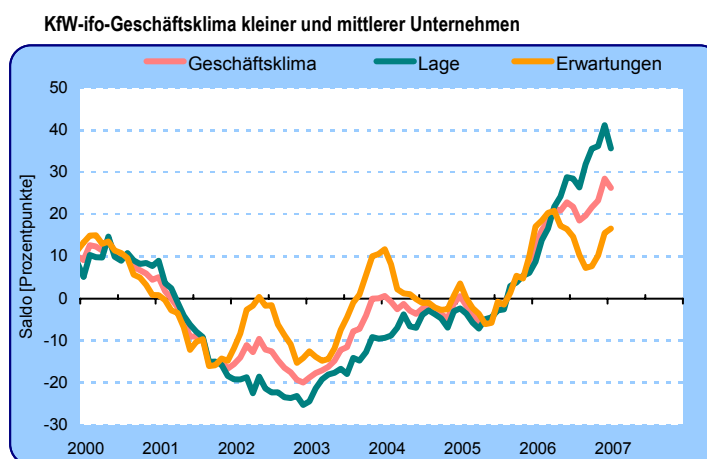
– Erwartungen zum vierten Mal in Folge verbessert –

Nach dem Rekordanstieg im Vormonat, der seit der Erhebung gesamtdeutscher Daten ohne Parallele ist und das Geschäftsklima praktisch auf das Niveau des Allzeithochs aus dem Wiedervereinigungsboom geführt hatte, hat sich die wirtschaftliche Stimmung der kleinen und mittleren Unternehmen im Januar 2007 nur geringfügig eingetrübt.

Dies belegen die aktuellen Er-

gebnisse des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers, das die KfW Bankengruppe monatlich gemeinsam mit dem Münchner ifo Institut ermittelt. Gegenüber Dezember gab das mittelständische Geschäftsklima um vergleichsweise bescheidene 2,2 Zähler nach, was in etwa einer durchschnittlichen Monatsschwankung entspricht. Dies ist der erste Rückgang seit August vergangenen Jahres. Der Vergleichswert des Vorjahres wurde hingegen mit einem Plus von 13,5 Zählern erneut sehr klar übertroffen. Das mit 26,3 Saldenpunkten weiterhin außergewöhnlich hohe Geschäftsklimaniveau – nach Januar und Februar 1991 sowie dem vorangegangenen Dezember 2006 ist dies der vierthöchste jemals gemessene Monatswert – zeigt, dass die höchste Mehrwertsteuererhöhung der deutschen Wirtschaftsgeschichte, die mit dem Jahreswechsel in Kraft getreten ist, die euphorische Stimmung der Mittelständler bislang kaum zu dämpfen vermochte; inwieweit sich die dämpfenden Wirkungen der Mehrwertsteuererhöhung in den kommenden Monaten über Preiseffekte verstärken könnten, wird in der aktuellen Rubrik „Im Fokus“ thematisiert.

Von den beiden Komponenten des Geschäftsklimas kamen im Januar gegenläufige Impulse. Während die Urteile zur aktuellen Geschäftslage (-5,6 Zähler auf 35,6 Saldenpunkte) ihre starken Zugewinne aus dem Vormonat wieder abgaben und auf das Niveau von Oktober zurückfielen, hellten sich die auf Sechsmonatssicht abgefragten Geschäftserwartungen (+1,0 Zähler auf 16,6 Saldenpunkte) das vierte Mal in Folge auf und erklimmen den höchsten Wert seit Mai 2006. Der Abstand zwischen Lage- und Erwartungseinschätzung ist zwar



noch immer beträchtlich und bringt die Außergewöhnlichkeit des gegenwärtigen Lageniveaus zum Ausdruck, die Lücke beginnt sich aber langsam wieder zu schließen.

Zugewinne und Verluste beim Geschäftsklima waren im Januar unterschiedlich über die vier Hauptwirtschaftsbereiche der mittelständischen Wirtschaft verteilt. Gegen den Trend zulegen konnte der Bau, der seine Klimaeinschätzung gegenüber Dezember um 1,1 Zähler auf 19,9 Saldenpunkte nach oben revidierte. Für die mittelständischen Baufirmen ist dies das beste Resultat seit Oktober 1994, zu dem sicherlich auch die außergewöhnlich milde Witterung beigetragen haben dürfte. Vor dem Hintergrund der kräftigen Mehrwertsteuererhöhung mit -0,8 Zählern überraschend gering fiel der Rückgang des Einzelhandelsklimas aus, das mit 10,2 Saldenpunkten zwar nicht an die deutlich besseren Klimabewertungen der anderen Branchen heranreicht, sich aber klar über der Nulllinie – dem historischen Durchschnitt – behauptete. Relative Verlierer waren im Januar die beiden Branchen, die gemessen am Klimaniveau den Branchenvergleich seit langem anführen: Das Verarbeitende Gewerbe verlor 3,6 Zähler auf 30,0 Saldenpunkte, und im Großhandel verschlechterte sich das Klima per saldo sogar um 4,0 Zähler auf zuletzt noch 37,4 Punkte.

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.

Noch immer beträchtlich ist der Stimmungsabstand zwischen den beiden Großraumregionen Deutschlands: Mit 13,2 Punkten – 3,5 Zähler weniger als im Dezember – schätzten die kleinen und mittleren Firmen in Ostdeutschland ihr Geschäftsklima per saldo noch nicht einmal halb so gut ein wie ihre westdeutschen Wettbewerber, deren Klimaindikator lediglich um 2,0 Zähler auf 28,4 Saldenpunkte sank.

Keine gravierenden Unterschiede gibt es dagegen zwischen den verschiedenen Unternehmensgrößenklassen, wie an dem relativen Mittelstandsindikator, der geglätteten Differenz

des Geschäftsklimas von Mittelständlern und Großunternehmen, abzulesen ist. Dieser fiel im Januar marginal um 0,2 Zähler auf 0,9 Punkte, wobei ein Rückgang der relativen Lagekomponente (-0,9 Zähler auf -2,1 Punkte) von einem Anstieg der Erwartungskomponente (+0,5 Zähler auf 3,9 Punkte) annähernd kompensiert wurde. Dies spiegelt die Tatsache, dass das Wirtschaftswachstum gegenwärtig von beiden Säulen, den für die Großunternehmen relativ wichtigeren Exporten wie auch der für den Mittelstand zumeist bedeutenderen Binnennachfrage, getragen wird.

Die für einen Planungshorizont von drei Monaten abgefragten Beschäftigungserwartungen der Mittelständler streben zurzeit von einem historischen Spitzenwert zum nächsten. So auch im Januar: Gegenüber Dezember legten sie um 1,5 Zähler auf inzwischen 21,4 Saldenpunkte zu. Dies ist bereits das fünfte Allzeithoch in Folge dieser allerdings erst seit Juli 1997 erhobenen und damit noch vergleichsweise kurzen Zeitreihe. Der zumeist arbeitsintensiv produzierende Mittelstand ist eine verlässliche Stütze des Arbeitsmarktes, ohne den die gegenwärtigen beeindruckenden Erfolge beim Beschäftigungsaufbau und der Absenkung der Arbeitslosigkeit nicht denkbar wären.

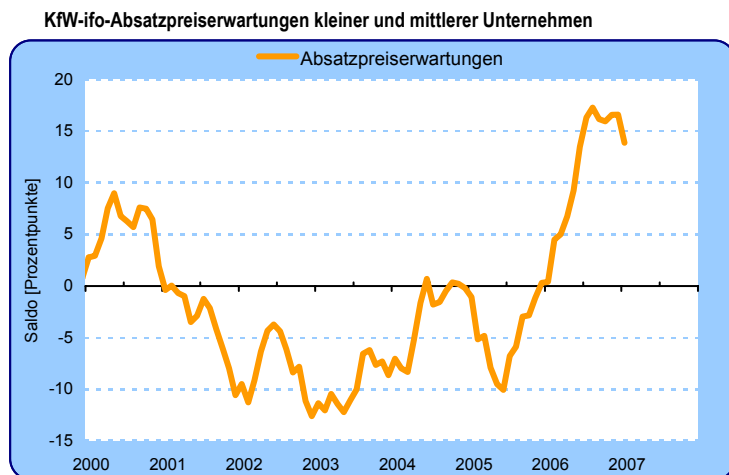
Im Fokus: Mehrwertsteuererhöhung und Preiserwartungen.

Angesichts von Mehrwertsteuererhöhung und wieder etwas höheren Lohnforderungen im Gefolge des kräftigen Aufschwungs ist die Inflationsentwicklung jüngst verstärkt in den Fokus der Konjunkturbeobachter gerückt. Vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes zufolge ist ein Mehrwertsteuereffekt im Januar allerdings nur bedingt erkennbar gewesen: Gemessen am nationalen Verbraucherpreisindex stieg die jährliche Teuerungsrate lediglich um 0,2 Prozentpunkte gegenüber Dezember auf 1,6 %, wohingegen sich für den theoretischen Fall einer sofortigen und vollständigen Überwälzung der Mehrwertsteueranhebung ein zusätzlicher Teuerungsimpuls von 1,4 Prozentpunkten ergeben hätte. Das tatsächliche Inflationsergebnis wurde neben der Mehrwertsteuererhöhung allerdings von einer Reihe weiterer Faktoren beeinflusst. So weist das Statistische Bundesamt explizit darauf hin, dass die erheblichen Schwankungen bei den unterschiedlichen Energieträgern sowie Rabattaktionen den möglichen Mehrwertsteuereffekt überlagern und so dessen Abschätzung bislang verhindern.

Allein die Tatsache, dass der tatsächliche Anstieg im Januar weit hinter dem theoretisch errechneten zurückgeblieben ist, ist insofern weder ein zwingender Beweis für noch gegen bisher ausgebliebene mehrwertsteuerbedingte Preisanhebungen. Denkbar ist sowohl, dass die Preise erst in den kommenden Monaten mehrwertsteuerbedingt noch stärker angehoben werden und infolgedessen die wirtschaftliche Stimmung im weiteren Jahresverlauf trüben könnten. Denkbar ist aber auch, dass die Unternehmen bereits vorher die Preise in Antizipation der – bereits sehr früh angekündigten – Steuererhöhung strategisch nach oben angepasst haben, um nun mit scheinbarer Preisstabilität werben zu können.

Einen Hinweis darauf, welche der beiden Interpretationen zutreffen könnte, geben die Absatzpreiserwartungen der mittelständischen Unternehmen für die kommenden drei Monate. Dieser Indikator scheint seinen Zenit bereits überschritten zu haben. Im Januar gab er um 2,7 Zähler – das entspricht immerhin dem 1,7-fachen einer durchschnittlichen Monatsschwankung – auf

13,9 Saldenpunkte nach. Von seinem Zwölfjahreshoch im August vergangenen Jahres hat er sich damit trotz weiterhin guter Konjunkturlage, die Preiserhöhungen ohne gravierende negative Nachfrageeffekte grundsätzlich eher erlaubt, bereits um 3,4 Zähler entfernt. In langfristiger Perspektive betrachtet notiert der allerdings noch immer deutlich oberhalb seines historischen Durchschnitts (der Nulllinie).



Beim Blick auf die nach Hauptwirtschaftsbereichen heruntergebrochenen Preisindikatoren fällt auf, dass insbesondere der Handel – Groß- wie Einzelhandel gleichermaßen – seine Preiserwartungen gegenüber Dezember mehr als halbiert hat, nachdem diese sich im zweiten Halbjahr 2006 zu langjährigen Spitzenniveaus aufgeschwungen hatten. Im Großhandel fiel der Preisindikator um 14,1 Zähler auf 11,4 Saldenpunkte, im Einzelhandel sogar um 15,1 Zähler auf 9,5 Saldenpunkte – das ist der niedrigste Wert unter allen vier Hauptwirtschaftsbereichen, nachdem der Einzelhandel in den Monaten davor zusammen mit dem Großhandel regelmäßig die führende Position innegehabt hatte. Diese Beobachtungen stützen einerseits die These, dass ein beträchtlicher Teil der Handelsfirmen bereits weit im Vorfeld der Mehrwertsteuererhöhung mit strategischen Preiserhöhungen begonnen hat, was für sich genommen den künftigen Preisdruck mindert. Die trotz der zuletzt sehr deutlichen Rückgänge noch immer überdurchschnittlichen Indikatorniveaus sind aber andererseits ebenfalls ein Hinweis darauf, dass dieser Prozess noch nicht ganz abgeschlossen ist, so dass auch im Handel in den kommenden Monaten noch mit weiteren, vermutlich aber eher moderaten Preisanhebungen zu rechnen ist.

Relativ wenig Bewegung gab es dagegen im Verarbeitenden Gewerbe, dessen Preisindikator sich um 2,9 Zähler auf gleichwohl noch überdurchschnittliche 13,5 Saldenpunkte abschwächte. Allein der Bausektor (+10,5 Zähler auf 19,1 Saldenpunkte) korrigierte seine Preiserwartungen im Januar kräftig nach oben, nachdem er in den Monaten davor stets nur sehr geringen Erhöhungsspielraum signalisiert hatte – ein Indiz dafür, dass die Überwälzung der höheren Mehrwertsteuer auf die Absatzpreise bei den Bauleistungen bei weitem noch nicht so stark fortgeschritten ist wie im Handel. Beim Anstieg des Bauindikators ist indes auch zu berücksichtigen, dass die Baupreise in den rund zehn Jahren der Strukturbereinigungskrise in dieser Branche auf ein in vielen Fällen wirtschaftlich kaum noch auskömmliches Niveau gefallen sein dürften, von dem sie sich nun erst langsam wieder erholen.

Summa summarum lassen sich die Indikatoren zu den Absatzpreiserwartungen dahingehend interpretieren, dass die Mehrwertsteuererhöhung bereits zum Teil, aber noch nicht vollständig in die Preisgestaltung eingeflossen ist. Mit einem starken Anstieg der Inflationsrate im vollen rechnerischen Ausmaß der Steuererhöhung ist deshalb in den kommenden Monaten zwar nicht zu rechnen, weitere die wirtschaftliche Stimmung potenziell dämpfende Preisanhebungen sind aber wahrscheinlich. Gleichwohl schafft dies – soweit es auf die Eurozone insgesamt ausstrahlt – kein Umfeld, in dem starke geldpolitische Reaktionen angezeigt wären. Denn zum einen bedeutet die Erhöhung einer indirekten Steuer lediglich einen einmaligen Sprung im Preisniveau, der sich nur temporär in der Inflationsrate niederschlägt. Sofern dies keine Zweitrundeneffekte nach sich zieht, ist dies nicht mit echter Inflation – d. h. einem permanenten Anstieg des Preisniveaus – gleichzusetzen, welche geldpolitisch zu bekämpfen wäre. Zudem verhindert der mit der Globalisierung einher gehende hohe Wettbewerbsdruck weiterhin effektiv, dass die Firmen Preissteigerungen in einem stabilitätswidrigen Ausmaß durchsetzen können.

Fazit.

Der Mittelstand zeigt sich auch zu Beginn des neuen Jahres in ausgezeichneter Stimmung, der leichte Rückgang des Geschäftsklimas gegenüber Dezember wird durch das weiterhin außerordentlich hohe Niveau dieses Indikators relativiert. Allerdings ist davon auszugehen, dass ein Teil der Unternehmen erst begonnen hat, die Mehrwertsteuererhöhung zu überwälzen. Der mögliche „Dämpfer“ liegt somit noch vor uns. Wenngleich es kaum gelingen dürfte, das abgelaufene Jahr 2006 – gemessen am mittelständischen Geschäftsklima das beste seit der Wiedervereinigung – noch einmal zu übertreffen, machen aber vor allem zwei Faktoren grundsätzlich zuversichtlich für 2007: Zum einen sind dies die bereits seit vergangenen Oktober wieder steigenden Geschäftserwartungen, die darauf hindeuten, dass der Aufschwung nach einem mehrwertsteuerbedingten Durchhänger zu Jahresbeginn wieder Fahrt aufnehmen kann. Besonders aber ist dies die – auch und gerade dank des Mittelstandes – zumindest bisher robuste und kräftige Erholung auf dem Arbeitsmarkt, die bei weiterem Anhalten die fiskalischen Belastungen der Binnennachfrage zu einem erheblichen Teil kompensieren dürfte. Wird diese inzwischen deutlich gestiegene Eigendynamik durch die Entzugswirkungen der Steuererhöhung nicht nachhaltig beschädigt, darf man berechtigterweise darauf hoffen, dass es nur zu einer konjunkturellen Delle kommen wird.

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

Geschäftsklima kleiner und mittlerer Unternehmen

Saldo [Prozentpunkte]*	Monat/Jahr							Vm.	Vj.	3-M.
	Jan/06	Aug/06	Sep/06	Okt/06	Nov/06	Dez/06	Jan/07			
Geschäftsklima										
Verarbeitendes Gewerbe	16,0	20,4	24,3	26,4	28,5	33,6	30,0	-3,6	14,0	7,1
Bauhauptgewerbe	5,3	13,7	7,9	11,5	11,3	18,8	19,9	1,1	14,6	5,6
Einzelhandel	6,9	7,5	9,4	10,4	9,9	11,0	10,2	-0,8	3,3	1,3
Großhandel	19,1	31,1	32,4	31,6	36,8	41,4	37,4	-4,0	18,3	6,8
Insgesamt	12,8	18,6	19,7	21,7	23,3	28,5	26,3	-2,2	13,5	6,0
Lage	8,8	26,4	31,9	35,6	36,2	41,2	35,6	-5,6	26,8	6,4
Erwartungen	17,1	10,4	7,3	7,7	10,3	15,6	16,6	1,0	-0,5	5,7
<i>Differenz Erwartungen/Lage</i>	<i>8,3</i>	<i>-16,0</i>	<i>-24,6</i>	<i>-27,9</i>	<i>-25,9</i>	<i>-25,6</i>	<i>-19,0</i>	<i>6,6</i>	<i>-27,3</i>	<i>-0,7</i>
Westdeutschland	13,9	20,0	21,6	24,1	25,4	30,4	28,4	-2,0	14,5	6,1
Ostdeutschland	6,2	9,5	7,8	6,5	10,3	16,7	13,2	-3,5	7,0	5,4
Relativer Mittelstandsindikator										
Insgesamt	-1,9	0,0	0,4	0,6	0,6	1,1	0,9	-0,2	2,8	0,7
Lage	-3,0	-1,7	-1,1	-0,6	-1,2	-1,2	-2,1	-0,9	0,9	-0,4
Erwartungen	-0,9	1,6	1,9	1,7	2,3	3,4	3,9	0,5	4,8	1,5
Beschäftigungserwartungen	7,1	13,0	13,9	14,6	16,4	19,9	21,4	1,5	14,3	5,4
Absatzpreiserwartungen	0,4	17,3	16,2	16,0	16,6	16,6	13,9	-2,7	13,5	-0,7

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