

»» Trotz immer größerer Sorgenfalten: es ist zu früh das Handtuch zu werfen

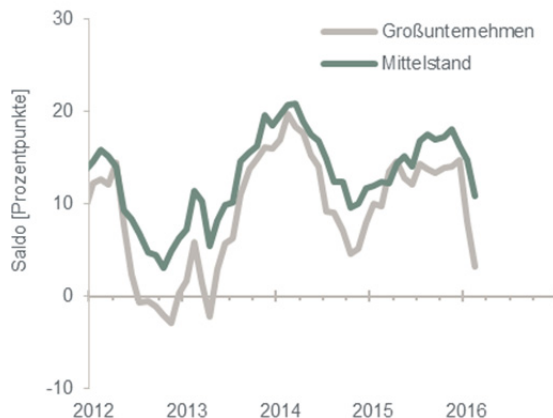
3. März 2016

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

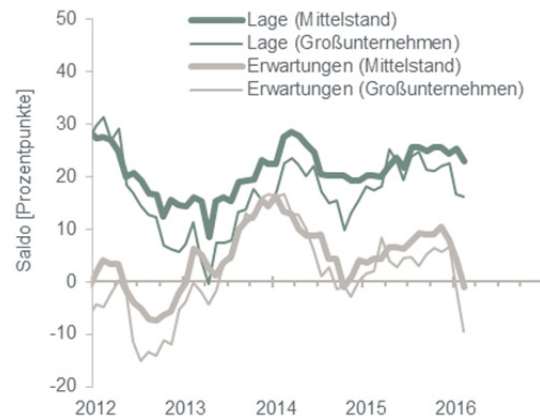
Pressekontakt: Christine Volk, Telefon 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Pessimismus greift auf den Mittelstand über und zieht Geschäftsklima nach unten
- Stimmung in der Großindustrie stürzt auf Dreijahrestief ab
- Absatzpreiserwartungen erneut im Keller
- Steigende Risiken, aber kein Ende des Aufschwungs

KfW-ifo-Geschäftsklima



KfW-ifo-Klimakomponenten



Quelle: KfW, ifo

Nervosität erfasst Mittelstand

Die von den heftigen Finanzmarkturbulenzen genährte Angst vor einem globalen Abschwung sowie die vielen ungelösten Themen in Europa – darunter die Sorge um ein Ende des Schengen-Raumes und einen möglichen Brexit – drücken die Stimmung nun auch in den kleinen und mittleren Unternehmen. Nachdem sich das mittelständische Geschäftsklima im Januar noch vergleichsweise stabil präsentierte, gibt es im Februar um sehr deutliche 3,8 Zähler auf 10,9 Saldenpunkte nach. Das ist der dritte Rückgang in Folge, der häufig als Indiz für einen nachhaltigen Stimmungswendepunkt genommen wird. Die Furcht, dass die bis vor kurzem noch optimistischen Aussichten für 2016 plötzlich enttäuscht werden könnten, breitet sich aus:

- So fallen die Erwartungen um 5,3 Zähler oder das fast Zweieinhalbfache einer üblichen Monatsveränderung und notieren mit jetzt -1,1 Saldenpunkten erstmals seit Oktober 2014 wieder unter der Nulllinie, die für den langfristigen Durchschnitt seit 1991 steht.

- Demgegenüber bewerten die Mittelständler ihre aktuellen Geschäfte trotz eines Rücksetzers von 2,3 Zählern im Februar mit nun 23,0 Saldenpunkten noch immer außerordentlich positiv. Diese Konstellation unterstreicht, dass es bisher vor allem die vielen beruhigenden Nachrichten und die von ihnen ausgelösten Sorgen und Ängste sind, welche die Stimmung drücken und nicht die tatsächliche ökonomische Entwicklung. Diese ist vor allem dank der verlässlichen Binnenkonjunktur solide aufwärts gerichtet, wie die sehr stabilen Realwachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) zwischen 0,3 und 0,4 % in den letzten vier Quartalen belegen.

Großunternehmen: Geschäftsklima setzt Sturzflug fort

Noch tiefer sind die Sorgenfalten allerdings bei den Großunternehmen. Der im Januar begonnene Sturzflug des Geschäftsklimas setzt sich im Februar nahezu ungebremst fort. Die Stimmung der großen Firmen verschlechtert gegenüber dem Vormonat um 4,8 Zähler auf 3,2 Saldenpunkte. Damit ist sie nur noch wenig besser als im langfristigen Schnitt. Bei nahezu stabilen Lageurteilen (-0,5 Zähler auf 16,3 Salden-

punkte) sind auch hier fast ausschließlich die Geschäftserwartungen (-8,7 Zähler auf -9,5 Saldenpunkte) für die Klimaabkühlung verantwortlich. Vergleichbar heftige Pessimismusschübe binnen zwei Monaten hatte es bisher nur 2008 im Vorfeld des größten globalen Konjunkturerinbruchs innerhalb des letzten halben Jahrhunderts gegeben.

Verunsicherung geht über Exportbranchen hinaus

Das Geschäftsklima in der Großindustrie befindet sich seit dem vorangegangenen Zweijahreshoch im Dezember praktisch im freien Fall. Der zweite außerordentlich kräftige Rückgang um jetzt 8,1 Zähler drückt es auf -1,7 Saldenpunkte. Damit notiert die Großindustrie erstmals seit rund drei Jahren – und als bisher einziges Segment – wieder im negativen Bereich. Auch im industriellen Mittelstand ist der Rückgang des Klimaindikatoren mit mehr als dem Doppelten einer gewöhnlichen Monatsveränderung überaus deutlich (-5,2 Zähler auf 5,3 Saldenpunkte). Im Unterschied zum Vormonat geht die Stimmungsverschlechterung im Februar allerdings über das weltmarktnahe Verarbeitende Gewerbe hinaus. In allen mittelständischen Branchen geben die Klimaindikatoren auf hohem Niveau nach. Besonders die kleinen und mittleren Unternehmen des Einzelhandels sind erheblich weniger gut gestimmt (-7,5 Zähler auf 18,3 Saldenpunkte). Die Finanzmarkturbulenzen und die Sorge um die Weltkonjunktur beginnen inzwischen, das Vertrauen auch der bisher sehr zuversichtlichen Binnenbranchen anzukratzen. Besser gestimmt als im Januar sind allerdings die großen Einzelhändler und insbesondere die großen Firmen des Baus, die im Februar den mittelständischen Einzelhandel von der Spitze der Stimmungstabelle verdrängen.

Preiserwartungen im tiefroten Bereich

Während sich die Beschäftigungspläne der Firmen beider Größenklassen trotz Rückgängen im Februar klar oberhalb der Nulllinie halten, notieren die Absatzpreiserwartungen (Großunternehmen: -2,8 Zähler auf -9,0 Saldenpunkte; Mittelstand: -2,6 auf -4,3 Saldenpunkte) gerade der großen Firmen inzwischen wieder sehr tief im roten Bereich. Die zu geringe Inflationsrate drückt die nominalen Gewinnerwartungen der Unternehmen und ist – neben der akuten Verunsicherung – ein Bremsklotz für die Investitionen.

Abwärtsrisiken nehmen zu, aber ...

Gelassenheit fällt zugegebenermaßen schwer angesichts der Vielzahl negativer Ergebnisse, die das KfW-ifo-Mittelstandsbarometer im Februar bereithält. Dennoch: Gerade die große Heftigkeit der Stimmungseintrübung bei im Grunde unveränderten realwirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist für uns ein sehr starkes Indiz, dass die von den Finanzmarkturbulenzen und den vielen offenen Fragen in Europa verbreitete massive Verunsicherung der Grund für den grassierenden Pessimismus ist – und nicht erheblich schlechtere „harte Fakten“. Allerdings müssen wir in den kommenden Monaten sehr genau beobachten, ob der Klimaabsturz eine sich selbst erfüllende Abwärtsspirale lostritt – insbesondere über die Schiene einer aus heutiger fundamentaler Sicht übermäßigen Investitionszurückhaltung.

... noch zu früh, das Handtuch zu werfen

Für uns lautet die zentrale Botschaft deshalb: Die Abwärtsrisiken nehmen zurzeit zwar erheblich zu. Dennoch ist es zu früh, bereits das Handtuch zu werfen und auf die Seite der Konjunkturpessimisten zu wechseln. Genauso schnell wie die Verunsicherung gekommen ist, könnte sie auch wieder gehen. Das war zuletzt im Herbst 2014 so, als die Erwartungen der Firmen aus Sorge um den Zustand der europäischen und globalen Wirtschaft ebenfalls plötzlich und ziemlich unerwartet unter die Nulllinie gefallen waren. Damals hatten viele Prognostiker ihre BIP-Prognose für 2015 rasch auf 1% nach unten revidiert – und wurden später mit den tatsächlich erzielten 1,7% angenehm überrascht.

Auch jetzt sind die fundamentalen Voraussetzungen für eine Fortsetzung des Aufschwungs günstig. Viel mehr Wohnungen werden gebraucht, und der Staat will in die Infrastruktur investieren – kurz: Der Bau hat Konjunktur, wie nicht zuletzt seine ausgezeichnete Stimmung belegt. Auch sind die Beschäftigungspläne weiter positiv, die Reallöhne steigen und die Integration der Zuwanderer erfordert Mehrausgaben der öffentlichen Hand. Folglich ist weder ein Ende der privaten noch der staatlichen Konsumdynamik absehbar. Zudem dürfte die Weltwirtschaft dank der Erholung vieler kleinerer Länder leicht stärker wachsen als im vergangenen Jahr. Wir sind deshalb zuversichtlich: 2016 werden wir erneut ein BIP-Wachstum von 1,7% sehen. ■

Anhang: Mittelstandskonjunktur in Zahlen

KfW-ifo-Mittelstandsbarometer

Saldo [Prozentpunkte]*		Monat/Jahr							Vm.	Vj.	3-M.
		Feb/15	Sep/15	Okt/15	Nov/15	Dez/15	Jan/16	Feb/16			
Geschäftsklima											
Verarbeitendes Gewerbe	KMU	10,5	12,6	13,0	13,6	12,3	10,5	5,3	-5,2	-5,2	-3,7
	GU	10,3	9,9	10,7	12,8	15,8	6,4	-1,7	-8,1	-12,0	-4,3
Bauhauptgewerbe	KMU	17,9	24,0	23,7	25,7	23,6	23,5	22,3	-1,2	4,4	-1,3
	GU	10,2	18,7	20,2	24,3	18,1	18,9	27,1	8,2	16,9	0,3
Einzelhandel	KMU	16,3	29,6	31,6	30,3	24,7	25,8	18,3	-7,5	2,0	-7,6
	GU	3,9	15,4	14,1	9,6	7,5	4,6	8,0	3,4	4,1	-6,3
Großhandel	KMU	10,5	18,9	20,8	19,8	19,6	17,9	14,0	-3,9	3,5	-2,7
	GU	10,9	22,4	21,9	18,3	16,3	13,9	10,1	-3,8	-0,8	-7,4
Insgesamt	KMU	12,4	17,0	17,3	18,1	16,2	14,7	10,9	-3,8	-1,5	-3,5
	GU	9,8	13,4	13,9	14,0	14,7	8,0	3,2	-4,8	-6,6	-5,1
Lage	KMU	20,3	24,8	25,5	25,5	24,3	25,3	23,0	-2,3	2,7	-1,1
	GU	17,5	21,3	21,1	22,2	22,5	16,8	16,3	-0,5	-1,2	-3,0
Erwartungen	KMU	4,3	8,9	8,9	10,4	8,0	4,2	-1,1	-5,3	-5,4	-5,7
	GU	1,9	5,2	6,4	5,7	6,7	-0,8	-9,5	-8,7	-11,4	-7,0
Westdeutschland	KMU	12,6	17,6	18,1	18,7	16,9	15,2	11,2	-4,0	-1,4	-3,7
	GU	9,6	13,4	14,1	13,6	14,6	7,8	2,9	-4,9	-6,7	-5,3
Ostdeutschland	KMU	11,5	13,4	12,3	14,4	12,1	12,5	9,7	-2,8	-1,8	-1,9
	GU	14,5	12,5	9,7	25,3	16,6	14,5	12,2	-2,3	-2,3	-1,4
Beschäftigungserwartungen	KMU	8,0	9,2	10,5	10,5	11,1	10,2	8,7	-1,5	0,7	-0,1
	GU	10,9	8,5	6,4	9,6	11,3	6,8	5,9	-0,9	-5,0	-0,1
Absatzpreiserwartungen	KMU	-2,0	-2,6	-0,4	-0,8	-0,6	-1,7	-4,3	-2,6	-2,3	-0,9
	GU	-5,2	-7,5	-6,3	-4,9	-5,3	-6,2	-9,0	-2,8	-3,8	-0,6

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)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 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 „konjunkturneutralen“ langfristigen Durchschnitt. Indikatorwerte größer (kleiner) Null weisen auf eine überdurchschnittliche bzw. positive (unterdurchschnittliche bzw. negative) Konjunktursituation hin.