

## »» Sorgenfalten wachsen zu Jahresbeginn

9. Februar 2017

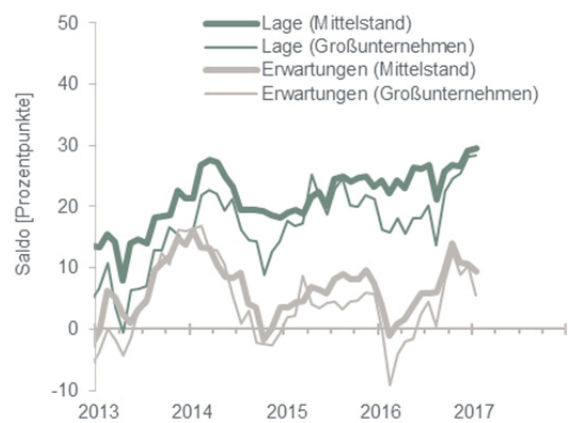
Autor: Dr. Klaus Borger, Telefon 069 7431-2455, klaus.borger@kfw.de  
Pressekontakt: Christine Volk, Telefon 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Skeptischere Erwartungen drücken mittelständisches Geschäftsklima leicht ins Minus
- Kräftige erwartungsgetriebene Stimmungseintrübung bei Großunternehmen
- Rekordjagd beim Bauklima vorerst zu Ende, auch Einzelhandel mit Stimmungsdämpfer
- Mittelfristige Risiken für den deutschen Aufschwung nehmen zu

KfW-ifo-Geschäftsklima



KfW-ifo-Klimakomponenten



Quelle: KfW, ifo

### Verpatzter Jahresauftakt

Die Angst vor einer zunehmend protektionistischen Weltwirtschaft sorgt für einen stimmungsmäßig verpatzten Jahresauftakt in der global vernetzten deutschen Wirtschaft. Der von der britischen Regierung angestrebte harte Brexit und der inzwischen in ersten Konturen erkennbare neue Abschottungskurs der USA hinterlassen besonders in den international ausgerichteten Branchen erkennbare Spuren. Im Unterschied zu den Großunternehmen kühlt die Stimmung im Mittelstand jedoch nur geringfügig ab:

- Das mittelständische Geschäftsklima verschlechtert sich im Januar gegenüber dem Vormonat um 0,4 Zähler auf 19,5 Saldenpunkte. Im langfristigen Vergleich notiert es damit noch immer auf einem hohen Niveau.
- Alleiniger Treiber des Stimmungsrückgangs sind die Geschäftserwartungen. Sie fallen um 1,1 Zähler auf 9,5 Saldenpunkte. Angesichts der Risiken ist die zunehmende Skepsis verständlich.

- Ihre aktuellen Geschäfte beurteilen die Mittelständler hingegen leicht besser als im Dezember (+0,3 Zähler auf 29,4 Saldenpunkte). Die weiterhin ausgezeichnete Lageeinschätzung – die beste seit mehr als fünf Jahren – deutet darauf hin, dass das Wirtschaftswachstum wenigstens vorerst kräftig bleiben wird.

### Großunternehmen stärker verunsichert

In den Großunternehmen wird zu Beginn des neuen Jahres hingegen eine stärkere Verunsicherung spürbar. Zwar sind auch sie mit ihrer aktuellen Geschäftslage weiterhin äußerst zufrieden (+0,2 Zähler auf 28,4 Saldenpunkte). Gleichzeitig korrigieren sie ihre Erwartungen jedoch sehr deutlich nach unten (-4,7 Zähler auf 5,6 Saldenpunkte). Im Ergebnis fällt ihr Geschäftsklimaindikator (-2,4 Zähler auf 16,9 Saldenpunkte) wieder merklich hinter den mittelständischen Vergleichswert zurück. Die maßgeblichen Treiber der Klimaverschlechterung unter den Großunternehmen sind vor allem die Industriefirmen (-3,2 Zähler auf 16,9 Saldenpunkte), aber auch der Großhandel (-1,9 Zähler auf 21,4 Saldenpunkte) – also genau diejenigen Branchen, für die das Auslandsgeschäft eine

hervorgehobene Rolle spielt. In den großen Firmen des Baus und des Einzelhandels hält sich die Stimmung dagegen knapp auf dem Dezemberebene. Für uns ist dies ein klares Indiz, dass die wachsende Furcht vor neuen Handelshemmnissen den Ausschlag für die Eintrübung des Geschäftsklimas gibt.

### **Klimaeintrübung auch außerhalb der Exportbranchen**

Allerdings geht die Stimmungseintrübung über die Exportbranchen hinaus. So geben die mittelständischen Bauunternehmen, für die der Wohnungsbau das Hauptbetätigungsfeld ist, einen spürbaren Klimarückgang zu Protokoll (-1,6 Zähler auf 31,2 Saldenpunkte). Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass das mittelständische Bauklima im Jahr 2016 zu einer regelrechten Rekordjagd angesetzt hatte und es im Dezember mit dem siebten neuen Allzeithoch innerhalb von acht Monaten abschloss. Insofern beunruhigt uns die jüngste Konsolidierung nicht, zumal der Bedarf an zusätzlichem Wohnraum auf absehbare Zeit groß bleibt. Hierauf deutet nicht zuletzt das 17-Jahreshoch bei den Baugenehmigungen hin (340.000 von Januar bis November 2016; +23,0 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum). Ein Grund für die jüngste Eintrübung des Bauklimas könnte der begonnene moderate Zinsanstieg sein, wodurch sich die Finanzierung von Bauprojekten etwas verteuert.

### **Mittelständisches Einzelhandelsklima kräftig im Minus**

Sogar ausgesprochen deutlich gibt das Geschäftsklima im mittelständischen Einzelhandel nach, nachdem es zuvor im Dezember noch auf ein Dreizehnmontatshoch geklettert war (-6,7 Zähler auf 18,4 Saldenpunkte). Der Rückgang sollte angesichts der ausgeprägten Volatilität dieses Teilindikators zwar nicht dramatisiert werden. Dessen ungeachtet ist die Abkühlung des Einzelhandelsklimas auf weiterhin hohem Niveau aber durchaus plausibel. Nach der für deutsche Verhältnisse überaus kräftigen Ausweitung des privaten Konsums in den vergangenen beiden Jahren (preisbereinigt jeweils um 2,0 %) stehen die Zeichen für 2017 auf weiterhin solide, jedoch nicht mehr ganz so dynamische Zuwächse wie bislang.

Der geringere Reallohnanstieg infolge der geldpolitisch willkommenen Erholung der Inflation ist ein wesentlicher Grund dafür. Zudem dürfte die Zunahme der Erwerbstätigkeit abflachen, wohl auch als Reaktion auf die zahlreichen politischen Unwägbarkeiten auf globaler Ebene und die deswegen abwartende Haltung vieler Firmen bei ihren Investitionsentscheidungen. Wieder stärker steigende Absatzpreise sowie

etwas weniger expansive Beschäftigungspläne zeigen nicht zuletzt auch die spezifischen Erwartungsindikatoren des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers.

### **Positive Ausnahme mittelständische Industrie**

Gegen den allgemeinen Trend zulegen kann das Geschäftsklima immerhin bei den kleinen und mittleren Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes (+1,4 Zähler auf 15,8 Saldenpunkte). Das ist für sich genommen zwar erfreulich. Dennoch sind wir skeptisch, dass diese Entwicklung unter den gegebenen Rahmenbedingungen nachhaltig ist. Hierfür spricht auch, dass es allein die besseren Lageurteile sind, die im Januar für den Anstieg des mittelständischen Industrieklimas sorgen. Die Erwartungen der Firmen stagnieren dagegen auf einem auch im Vergleich zu den anderen Wirtschaftsbereichen bereits niedrigen Niveau. Offenbar blickt auch die mittelständische Industrie als wichtiger Bestandteil der deutschen Exportwirtschaft mit der gebotenen Vorsicht auf die globalen wirtschaftspolitischen Entwicklungen.

### **Zwiespältige Signale für die Zukunft**

Das KfW-Mittelstandsbarometer sendet zu Beginn des neuen Jahres zwiespältige Signale. Der Rückgang im Januar stellt den Aufwärtstrend, der sich im Verlauf von 2016 herausgebildet hat, für sich genommen nicht grundsätzlich in Frage. Hierfür reicht ein einzelner Monatsrückgang nicht aus. Zudem lassen die Urteile zur aktuellen Geschäftslage bislang keine Schwäche erkennen. Kurzfristig ist der deutsche Aufschwung also nicht in Gefahr. Das Quartalswachstum zu Beginn von 2017 könnte demnach noch einmal ähnlich gut ausfallen wie im Schlussvierteljahr 2016. Wir gehen aktuell für beide Quartale von Raten in der Größenordnung von einem halben Prozent aus. Was konjunkturell danach kommt, ist hingegen immer weniger klar. Die abbröckelnden Erwartungen der Firmen gerade in den Exportbranchen sehen wir jedenfalls mit Sorge. Zwar bietet die verlässliche deutsche Binnenwirtschaft – Arbeitsmarkt, Konsum, Wohnungsbau, und nun auch mehr öffentliche Investitionen – eine gute Perspektive, dass sich die Wachstumsraten hier zu Lande über der Nulllinie halten. Hinter der Fortsetzung des stabilen und sehr soliden Aufschwungs der zurückliegenden drei Jahre sehen wir in Zeiten von US-Isolationismus, Brexit, wichtigen Wahlen in Kerneuropa sowie fortbestehenden geopolitischen Risiken in Nahost jedoch zunehmende Fragezeichen. Freilich haben es Deutschland und die Partnerländer in Europa in der Hand, eine entschlossene und gemeinsame Antwort auf die Herausforderungen zu geben und so ihre Wirtschaft zu stärken. ■

## Anhang: Mittelstandskonjunktur in Zahlen

## KfW-ifo-Mittelstandsbarometer

Saldo [Prozentpunkte]*	Monat/Jahr								Vm.	Vj.	3-M.
	Jan/16	Aug/16	Sep/16	Okt/16	Nov/16	Dez/16	Jan/17				
<b>Geschäftsklima</b>											
Verarbeitendes Gewerbe	KMU	9,8	8,1	12,3	15,9	13,7	14,4	15,8	1,4	6,0	2,5
	GU	6,0	3,6	14,8	18,4	15,3	20,1	16,9	-3,2	10,9	5,2
Bauhauptgewerbe	KMU	23,2	28,0	30,2	32,3	31,9	32,8	31,2	-1,6	8,0	1,8
	GU	18,9	29,0	33,2	31,2	37,4	39,1	38,7	-0,4	19,8	7,2
Einzelhandel	KMU	25,5	20,6	23,0	23,5	23,5	25,1	18,4	-6,7	-7,1	0,0
	GU	5,6	7,0	6,4	7,8	14,9	5,9	5,3	-0,6	-0,3	1,6
Großhandel	KMU	17,1	14,9	23,2	20,3	20,7	23,8	23,9	0,1	6,8	3,3
	GU	14,5	16,5	19,8	23,5	21,4	23,3	21,4	-1,9	6,9	2,1
<b>Insgesamt</b>	<b>KMU</b>	<b>14,1</b>	<b>13,7</b>	<b>17,8</b>	<b>20,5</b>	<b>18,8</b>	<b>19,9</b>	<b>19,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>5,4</b>	<b>2,0</b>
	<b>GU</b>	<b>8,0</b>	<b>7,2</b>	<b>15,4</b>	<b>18,6</b>	<b>17,2</b>	<b>19,3</b>	<b>16,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>8,9</b>	<b>4,1</b>
Lage	KMU	24,2	21,1	25,8	26,8	26,6	29,1	29,4	0,3	5,2	3,8
	GU	16,3	13,7	22,5	24,5	25,4	28,2	28,4	0,2	12,1	7,1
Erwartungen	KMU	3,9	6,1	9,7	14,0	10,8	10,6	9,5	-1,1	5,6	0,4
	GU	-0,4	0,5	8,1	12,4	8,9	10,3	5,6	-4,7	6,0	1,3
Westdeutschland	KMU	14,5	14,5	18,5	21,2	19,3	20,4	20,0	-0,4	5,5	1,8
	GU	7,8	7,7	15,8	19,2	17,7	19,7	17,2	-2,5	9,4	4,0
Ostdeutschland	KMU	11,6	8,9	13,8	16,1	15,9	17,0	16,4	-0,6	4,8	3,5
	GU	13,6	-3,9	5,8	4,1	5,1	9,3	9,5	0,2	-4,1	5,9
<b>Beschäftigungserwartungen</b>	KMU	9,6	9,8	11,7	12,8	12,2	13,5	12,4	-1,1	2,8	1,3
	GU	6,4	11,5	12,8	15,3	14,7	18,1	16,9	-1,2	10,5	3,4
<b>Absatzpreiserwartungen</b>	KMU	-2,2	0,0	0,5	3,0	4,4	5,2	7,0	1,8	9,2	4,3
	GU	-6,4	-4,4	-1,6	1,8	0,3	1,9	5,6	3,7	12,0	4,0

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.