

## »» Geschäftsklima: Kleine Abkühlung am Ende eines hervorragenden Jahres

2. Januar 2018

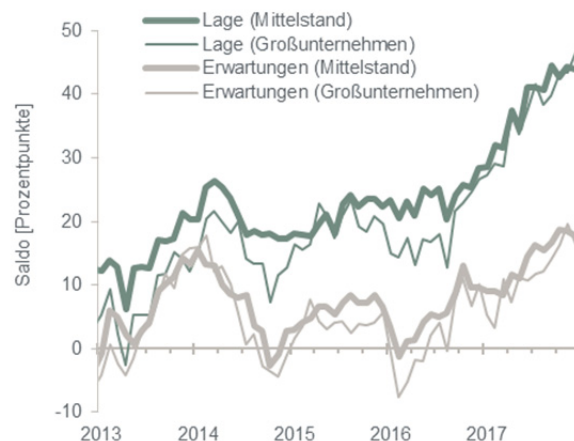
Autor: Philipp Scheuermeyer, Telefon 069 7431-4017, philipp.scheuermeyer@kfw.de  
Pressekontakt: Christine Volk, Telefon 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Mittelständler blicken auf ein ausgezeichnetes Geschäftsjahr zurück
- Leichter Rückgang des Geschäftsklimas ausgehend von einem Allzeithoch
- Stimmung bei Großunternehmen bleibt nahezu unverändert gut
- Gestiegene Preiserwartungen deuten auf eine Normalisierung der Inflationsrate hin

KfW-ifo-Geschäftsklima



KfW-ifo-Klimakomponenten



Quelle: KfW Research, ifo Institut

### Kleiner Rücksetzer am Ende eines Spitzenjahres

Nach der außergewöhnlichen Rekordjagd des Geschäftsklimas im Laufe des gesamten Jahres 2017 gibt die Stimmung bei den kleinen und mittleren Unternehmen zum Jahresausklang etwas nach: Der zentrale Indikator des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers sinkt im Dezember um 0,7 Zähler auf jetzt 30,6 Saldenpunkte. Ursächlich sind leichte Rückgänge bei der Lage und den Erwartungen:

- Die Lagebeurteilung sinkt leicht um 0,4 Zähler. Angesichts eines Niveaus von 43,9 Saldenpunkten und eines Anstiegs um 15,6 Zähler im Jahresverlauf kann man aber zweifellos von einem glänzenden Geschäftsjahr sprechen.
- Trotz der heute schon sehr guten Lage gehen die Mittelständler mehrheitlich davon aus, dass die Geschäfte in den kommenden sechs Monaten noch besser laufen werden. Das zeigen die Geschäftserwartungen, die trotz des kleinen Rückgangs von einem Zähler mit 17,6 Saldenpunkten weiterhin sehr optimistisch sind.

### Großunternehmen übernehmen die Führung

Die Geschäftslage der Großunternehmen ist aktuell so gut wie noch nie seit Beginn der gesamtdeutschen Erhebung im Januar 1991. Nach einem Anstieg um 3,0 Zähler im Monatsverlauf liegt der Wert zum Jahresende bei 46,4 Saldenpunkten. Im Dezember haben die Großunternehmen die Mittelständler somit überholt. Angesichts der aktuell schon sehr guten Konjunktur ist es nicht verwunderlich, dass die Geschäftserwartungen nun etwas nachlassen (-3,0 Zähler auf 16,5 Saldenpunkte). Insgesamt bleibt das Geschäftsklima der Großunternehmen ausgezeichnet (-0,1 Zähler auf 31,2 Saldenpunkte).

### Stimmung im Bau ohne Grenze nach oben

In den einzelnen Branchen gibt es zum Jahresabschluss nur wenig Veränderung. Überdurchschnittlich steigt nur die Stimmung in den großen Bauunternehmen (+3,9 Zähler auf 45,8 Saldenpunkte), die möglicherweise auf steigende öffentliche Investitionsausgaben in der neuen Legislaturperiode hoffen. Die jüngsten Anstiege bei den großen und auch den mittelständischen Baufirmen korrigieren die Rücksetzer aus

dem Vormonat, sodass kein Ende des Baubooms abzusehen ist. Die Einzelhändler liefern in Bezug auf das Weihnachtsgeschäft gemischte Signale: Während die Stimmung bei den mittelständischen Einzelhändlern leicht nachlässt, steigt diese bei den Großunternehmen. Angesichts des sehr volatilen Verlaufs ist der Zugewinn von 5,2 Zählern allerdings nicht überdurchschnittlich groß.

### **Industrie hat 2017 besonders stark dazugewonnen**

Im Jahresverlauf 2017 ist das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe besonders stark gestiegen (industrieller Mittelstand: +16,3 Zähler im Vergleich zum Dezember 2016; Großindustrie: +13,9 Zähler). Deutliche Zuwächse gab es außerdem im Baugewerbe und im Großhandel. Die Stimmung im mittelständischen Einzelhandel hat sich auf Jahres-sicht dagegen nur seitwärtsbewegt. Insgesamt unterstreicht diese Konstellation die wieder zunehmende Bedeutung von Exporten und Unternehmensinvestitionen für die Konjunktur. Dies lässt sich mit einer beschleunigten Weltwirtschaft und der zunehmenden Kapazitätsauslastung in Deutschland begründen. Mit Beschäftigungserwartungen auf Rekordniveau signalisieren die Unternehmen aber auch einen weiterhin dynamischen Arbeitsmarkt, was den Konsum antreiben dürfte.

### **Absatzpreiserwartungen weiter gestiegen**

Im Dezember steigen die Absatzpreiserwartungen der Mittelständler deutlich an (+2,7 Zähler) und bestätigen so den Aufwärtstrend im Jahresverlauf (+10,9 Zähler). Der aktuelle Wert von 15,6 Saldenpunkten signalisiert, dass deutlich mehr Unternehmen mit steigenden als mit fallenden Verkaufspreisen in den kommenden drei Monaten rechnen. Noch deutlicher als im Mittelstand fällt zuletzt der Anstieg der Preiserwartungen bei den Großunternehmen aus (+4,7 Zähler auf 8,6 Saldenpunkte), die nach heftigen Schwankungen mit einem Plus von insgesamt 8,1 Zählern aus dem Jahr 2017 gehen.

Die Absatzpreiserwartungen der Unternehmen spiegeln die starke Nachfrage wider. Sie sind laut einer Studie des ifo Instituts recht gut für die Prognose der Kerninflationsrate (Verbraucherpreise ohne Energie) geeignet. Nach vielen Jahren mit meist negativen Preiserwartungen lassen die seit Herbst 2016 durchweg positiven und meist steigenden Werte auf eine anhaltende Normalisierung der Inflationsrate hoffen.

### **Viel Optimismus für 2018**

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft befindet sich bereits seit dem Frühjahr 2016 auf einem ungebrochenen Aufwärtstrend, was sich im Dezember 2017 in einem Vorjahreszuwachs des mittelständischen Geschäftsklimas von kräftigen 11,6 Zählern gegenüber dem Dezember 2016 niederschlägt. Bei den Großunternehmen lief es mit einem Plus von 12,7 Zählern sogar noch etwas besser. Bemerkenswert ist das vor allem, weil derart steile Anstiege im Jahresverlauf bisher nur nach konjunkturellen Schwächephase zu beobachten waren. Beim Bruttoinlandsprodukt erwarten wir für 2017 ein reales Wachstum von 2,3 % – ein Ergebnis, das trotz erheblicher rechnerischer Belastung aufgrund der relativ geringen Zahl von Arbeitstagen deutlich über der langfristigen Trendrate liegt. Für 2018 prognostizieren wir ein anhaltend hohes Realwachstum von 2,5 %. Ungeachtet des Optimismus in den Unternehmen müssen wir aber auch die Abwärtsrisiken im Auge behalten. Hierzu gehören die US-Außen- und Handelspolitik sowie die Situation in China, insbesondere was den enormen Anstieg der Verschuldung des dortigen Privatsektors anbelangt. Von der Steuersenkung der Trump-Regierung erwarten wir kaum konjunkturelle Effekte, da die daraus resultierenden Einkommensgewinne durch höhere Ersparnisse bei Unternehmen und wohlhabenden Haushalten weit gehend verpuffen dürften. ■

## Anhang: Mittelstandskonjunktur in Zahlen

## KfW-ifo-Mittelstandsbarometer

| Saldo [Prozentpunkte]*           |            | Monat/Jahr  |             |             |             |             |             |             | Vm.         | Vj.         | 3-M.       |
|----------------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|
|                                  |            | Dez/16      | Jul/17      | Aug/17      | Sep/17      | Okt/17      | Nov/17      | Dez/17      |             |             |            |
| <b>Geschäftsklima</b>            |            |             |             |             |             |             |             |             |             |             |            |
| Verarbeitendes Gewerbe           | KMU        | 13,8        | 27,3        | 26,9        | 29,9        | 29,0        | 30,6        | 30,1        | -0,5        | 16,3        | 1,8        |
|                                  | GU         | 19,5        | 27,7        | 27,1        | 28,3        | 32,7        | 35,1        | 33,4        | -1,7        | 13,9        | 6,0        |
| Bauhauptgewerbe                  | KMU        | 31,1        | 34,4        | 35,6        | 36,7        | 40,5        | 37,1        | 37,5        | 0,4         | 6,4         | 2,8        |
|                                  | GU         | 37,9        | 43,9        | 47,7        | 47,2        | 46,0        | 41,9        | 45,8        | 3,9         | 7,9         | -1,7       |
| Einzelhandel                     | KMU        | 23,9        | 25,0        | 21,3        | 22,7        | 25,8        | 25,1        | 23,7        | -1,4        | -0,2        | 1,9        |
|                                  | GU         | 4,8         | 11,9        | 3,1         | 7,4         | 16,0        | 12,4        | 17,6        | 5,2         | 12,8        | 7,9        |
| Großhandel                       | KMU        | 23,0        | 30,4        | 27,7        | 31,6        | 28,3        | 29,9        | 29,2        | -0,7        | 6,2         | -0,8       |
|                                  | GU         | 21,9        | 30,8        | 30,8        | 31,9        | 26,9        | 31,2        | 32,4        | 1,2         | 10,5        | -1,0       |
| <b>Insgesamt</b>                 | <b>KMU</b> | <b>19,0</b> | <b>28,5</b> | <b>27,9</b> | <b>30,4</b> | <b>30,6</b> | <b>31,3</b> | <b>30,6</b> | <b>-0,7</b> | <b>11,6</b> | <b>1,9</b> |
|                                  | <b>GU</b>  | <b>18,5</b> | <b>26,4</b> | <b>25,0</b> | <b>26,6</b> | <b>29,7</b> | <b>31,3</b> | <b>31,2</b> | <b>-0,1</b> | <b>12,7</b> | <b>4,7</b> |
| Lage                             | KMU        | 28,3        | 41,1        | 40,7        | 44,4        | 42,7        | 44,3        | 43,9        | -0,4        | 15,6        | 1,6        |
|                                  | GU         | 26,7        | 41,6        | 38,2        | 39,7        | 43,4        | 43,4        | 46,4        | 3,0         | 19,7        | 4,5        |
| Erwartungen                      | KMU        | 9,7         | 16,2        | 15,4        | 16,7        | 18,7        | 18,6        | 17,6        | -1,0        | 7,9         | 2,2        |
|                                  | GU         | 10,2        | 11,8        | 12,2        | 13,9        | 16,4        | 19,5        | 16,5        | -3,0        | 6,3         | 4,9        |
| Westdeutschland                  | KMU        | 19,6        | 29,5        | 29,0        | 31,3        | 31,9        | 32,7        | 31,8        | -0,9        | 12,2        | 2,2        |
|                                  | GU         | 18,9        | 26,6        | 25,2        | 27,0        | 30,0        | 31,8        | 31,7        | -0,1        | 12,8        | 4,9        |
| Ostdeutschland                   | KMU        | 15,6        | 22,7        | 21,5        | 24,6        | 22,7        | 22,6        | 23,3        | 0,7         | 7,7         | -0,1       |
|                                  | GU         | 9,5         | 21,5        | 21,2        | 16,9        | 23,1        | 20,6        | 19,8        | -0,8        | 10,3        | 1,3        |
| <b>Beschäftigungserwartungen</b> | <b>KMU</b> | <b>12,2</b> | <b>16,8</b> | <b>17,2</b> | <b>17,4</b> | <b>19,1</b> | <b>21,5</b> | <b>21,6</b> | <b>0,1</b>  | <b>9,4</b>  | <b>3,6</b> |
|                                  | <b>GU</b>  | <b>16,3</b> | <b>20,8</b> | <b>22,2</b> | <b>21,1</b> | <b>22,7</b> | <b>23,0</b> | <b>26,0</b> | <b>3,0</b>  | <b>9,7</b>  | <b>2,5</b> |
| <b>Absatzpreiserwartungen</b>    | <b>KMU</b> | <b>4,7</b>  | <b>8,5</b>  | <b>7,3</b>  | <b>9,0</b>  | <b>11,0</b> | <b>12,9</b> | <b>15,6</b> | <b>2,7</b>  | <b>10,9</b> | <b>4,9</b> |
|                                  | <b>GU</b>  | <b>0,5</b>  | <b>4,5</b>  | <b>2,1</b>  | <b>6,9</b>  | <b>4,3</b>  | <b>3,9</b>  | <b>8,6</b>  | <b>4,7</b>  | <b>8,1</b>  | <b>1,1</b> |

Quelle: KfW Research, ifo Institut

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.