

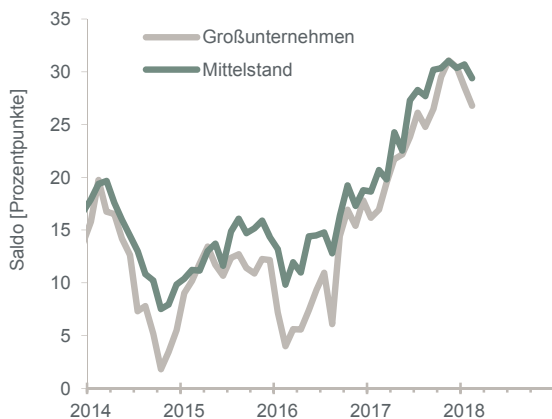
»» Weniger Euphorie im Mittelstand trotz neuem Geschäftslagerekord

8. März 2018

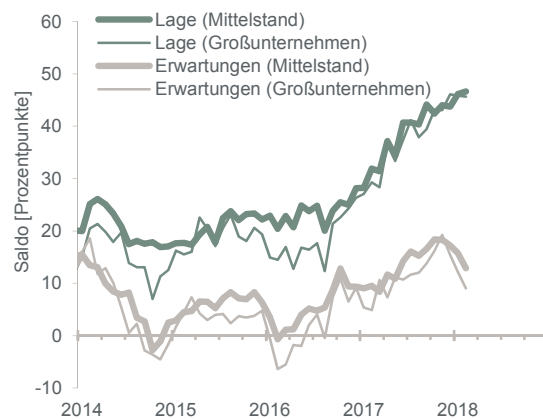
Autor: Philipp Scheuermeyer, Telefon 069 7431-4017, philipp.scheuermeyer@kfw.de
Pressekontakt: Christine Volk, Telefon 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Fallende Erwartungen ziehen mittelständisches Geschäftsklima nach unten
 - Lageurteile der Mittelständler dagegen auf neuem Allzeithoch
 - Deutlicher Geschäftsklimarückgang bei Großunternehmen
- Höhepunkt der Konjunkturdynamik deutet sich an

KfW-ifo-Geschäftsklima



KfW-ifo-Klimakomponenten



Quelle: KfW Research, ifo Institut

Weniger Optimismus im Mittelstand

Im deutschen Mittelstand wächst die Skepsis, dass das aktuell sehr hohe Konjunkturtempo dauerhaft aufrechterhalten werden kann. Die Einschätzungen der Geschäftslage und die Geschäftserwartungen laufen jedenfalls zunehmend auseinander. Während sich die Lageurteile im Februar dank eines leichten Plus von 0,5 Zählern gegenüber dem Vormonat zu dem neuen Höchstwert von 46,6 Saldenpunkten aufschwingen, gehen die Geschäftserwartungen bereits das vierte Mal in Folge zurück. Der jüngste Rückgang ist deutlich:

- Mit -2,9 Zählern fällt er um ein Drittel größer aus als eine durchschnittliche monatliche Veränderung. Das derzeitige Niveau von 12,9 Saldenpunkten zeigt jedoch, dass per Saldo ein größerer Teil der befragten Manager weiterhin von einer Verbesserung der Geschäfte in den nächsten sechs Monaten ausgeht.
- Insgesamt verschlechtert sich das Geschäftsklima im Februar um 1,3 Zähler. Damit liegt der zentrale Indikator des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers aber bei immer noch hervorragenden 29,4 Saldenpunkten.

Großunternehmen im Abwärtstrend

Die Stimmung in den Großunternehmen bewegt sich im Februar mit 26,8 Saldenpunkten zwar weiterhin auf einem historisch sehr hohen Niveau, befindet sich seit Dezember aber in einem Abwärtstrend. Der aktuelle Rückgang um 1,8 Zähler wird von gesunkenen Erwartungen (-3,2 Zähler) getrieben, während sich die Geschäftslage dicht unterhalb des Allzeithochs knapp seitwärts bewegt (-0,2 Zähler).

Einzelhandel robust

Im Branchenvergleich entwickelt sich der Einzelhandel aktuell am besten, der weiterhin von einer zunehmenden Erwerbstätigkeit und steigenden Reallöhnen profitiert. Sowohl bei den großen als auch bei den mittelständischen Einzelhändlern gibt es hier einen kleinen Zugewinn beim Geschäftsklima. Bei den besonders exportabhängigen großen Industriebetrieben lässt dagegen schon zum dritten Mal die Stimmung nach und auch bei den mittelständischen Industriebetrieben gibt es diesmal einen Dämpfer. Bei den mittelständischen Großhändlern verbessert sich dagegen die Stimmung, während das erfahrungsgemäß sehr volatile Geschäftsklima der Großunternehmen dieser Branche etwas

nachlässt. Wie schon im Vormonat lassen die Branchenindikatoren damit eine zunehmende Skepsis der außenhandelsorientierten Unternehmen aus der Industrie und teils auch aus dem Großhandel erkennen, die wahrscheinlich aus der Sorge vor einem zu starken Euro und protektionistischen Maßnahmen der Trump-Regierung resultiert. Größenunabhängig ist schließlich die Eintrübung des Klimas im Bau, wobei der Rückgang – mit etwa dem Zweifachen einer üblichen Veränderung – bei den kleinen und mittleren Firmen besonders ausgeprägt ist. Hierin dürfte sich auch der wahrgenommene Fachkräftemangel spiegeln, der mittelständische Bauunternehmen besonders stark betrifft.

Beschäftigungs- und Preiserwartungen lassen nach

Im Einklang mit den weniger optimistischen Geschäftsaussichten geben im Februar auch die Beschäftigungserwartungen nach. Mit 19,0 (Mittelstand) und 23,2 Saldenpunkten (Großunternehmen) liegen diese aber noch immer nahe an den Rekordständen, die im Dezember erreicht wurden. Ähnliches gilt für die Absatzpreiserwartungen, die leicht zurückgehen, aber per Saldo deutlich positiv sind. Angesichts der exzellenten Konjunktur plant ein Großteil der Unternehmen also Neueinstellungen und Preisanhebungen innerhalb der kommenden drei Monate.

Hochpunkt der Konjunkturdynamik erreicht?

Die deutliche Verschlechterung der Geschäftserwartungen und die mittlerweile große Diskrepanz zur Geschäftslage wirft die Frage auf, ob wir uns aktuell vor einem konjunkturellen Wendepunkt befinden.

Gemäß einer gebräuchlichen Daumenregel wäre eine Trendwende wahrscheinlich, wenn das Geschäftsklima dreimal hintereinander in eine neue Richtung zeigt. Das Geschäftsklima der Industrie hat laut einer Studie des ifo Instituts im Zeitraum von 1996 bis Anfang 2014 so kein einziges Fehlsignal für die Industrieproduktion erzeugt. Die Dreimal-Regel wäre für Großunternehmen nun bereits erfüllt, für die Mittelständler müssten indes noch zwei weitere Rückgänge folgen. Allein die Teilkomponente der Geschäftserwartungen ist in beiden Größenklassen bereits jetzt dreimal in Folge gesunken. Ein Rückblick auf den Februar 2016 zeigt allerdings, dass gerade ein erwartungsgetriebener Rückgang des Geschäftsklimas in die Irre führen kann. Ähnlich wie heute dürften die befragten Manager damals von volatilen Kapitalmärkten beunruhigt worden sein. Die Geschäftslage blieb dann aber doch robust und am Jahresende stand ein starkes Wachstum des BIP.

Hohes Wachstum 2018, Entschleunigung absehbar

Insgesamt signalisieren die aktuellen Ergebnisse des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers eine hervorragende konjunkturelle Lage bei guten aber weniger euphorischen Zukunftsaussichten als noch im vergangenen Herbst. Alles in allem sehen wir den abschmelzenden Optimismus der Firmen vor diesem Hintergrund nicht als Vorboten eines kräftigen Abschwungs. Vielmehr passt er zu unserer Erwartung, dass sich das momentan sehr hohe Wachstumstempo in Deutschland angesichts der immer enger werdenden gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten – gerade am Arbeitsmarkt – und der eingeleiteten globalen Zinswende im weiteren Jahresverlauf etwas verlangsamen wird. Mit unserer Realwachstumsprognose von 2,5 % für 2018 und 1,9 % für 2019 fühlen wir uns weiterhin sehr wohl. ■

Anhang: Mittelstandskonjunktur in Zahlen

KfW-ifo-Mittelstandsbarometer

Saldo [Prozentpunkte]*		Monat/Jahr							Vm.	Vj.	3-M.
		Feb/17	Sep/17	Okt/17	Nov/17	Dez/17	Jan/18	Feb/18			
Geschäftsklima											
Verarbeitendes Gewerbe	KMU	18,2	29,7	28,8	30,3	29,8	30,1	27,9	-2,2	9,7	-0,3
	GU	17,8	28,1	32,4	34,9	32,4	30,9	29,0	-1,9	11,2	-1,0
Bauhauptgewerbe	KMU	29,0	36,4	40,3	36,7	37,0	37,0	33,7	-3,3	4,7	-1,9
	GU	26,7	46,9	45,6	41,3	44,3	43,1	41,1	-2,0	14,4	-1,8
Einzelhandel	KMU	20,0	22,6	25,7	24,9	23,7	25,3	26,1	0,8	6,1	0,6
	GU	2,0	7,3	15,8	11,9	17,1	11,6	12,9	1,3	10,9	2,2
Großhandel	KMU	24,0	31,4	28,1	29,7	29,0	27,5	30,9	3,4	6,9	-0,6
	GU	22,7	31,6	26,7	30,9	32,1	30,1	27,7	-2,4	5,0	0,3
Insgesamt	KMU	20,7	30,2	30,3	31,0	30,3	30,7	29,4	-1,3	8,7	-0,4
	GU	16,9	26,4	29,5	31,0	30,4	28,6	26,8	-1,8	9,9	-0,4
Lage	KMU	31,9	44,1	42,4	44,0	43,8	46,1	46,6	0,5	14,7	2,0
	GU	29,2	39,4	43,1	43,1	46,1	45,8	45,6	-0,2	16,4	4,0
Erwartungen	KMU	9,6	16,6	18,4	18,3	17,2	15,8	12,9	-2,9	3,3	-2,5
	GU	4,9	13,8	16,2	19,2	15,4	12,2	9,0	-3,2	4,1	-4,2
Westdeutschland	KMU	21,9	31,1	31,6	32,4	31,5	31,7	30,7	-1,0	8,8	-0,4
	GU	16,8	26,8	29,8	31,5	30,9	28,7	27,2	-1,5	10,4	-0,4
Ostdeutschland	KMU	13,0	24,5	22,5	22,4	23,1	24,1	21,4	-2,7	8,4	-0,3
	GU	19,4	16,9	23,0	20,4	19,4	24,5	17,5	-7,0	-1,9	0,4
Beschäftigungserwartungen	KMU	13,9	17,2	18,9	21,2	21,5	20,9	19,0	-1,9	5,1	1,4
	GU	17,2	20,8	22,4	22,6	26,2	25,1	23,2	-1,9	6,0	2,9
Absatzpreiserwartungen	KMU	8,4	9,0	10,9	12,9	15,5	14,3	13,4	-0,9	5,0	3,4
	GU	6,9	7,0	4,3	3,8	8,4	5,5	4,3	-1,2	-2,6	1,1

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