

## »» Dunkle Wolken am Horizont

5. April 2018

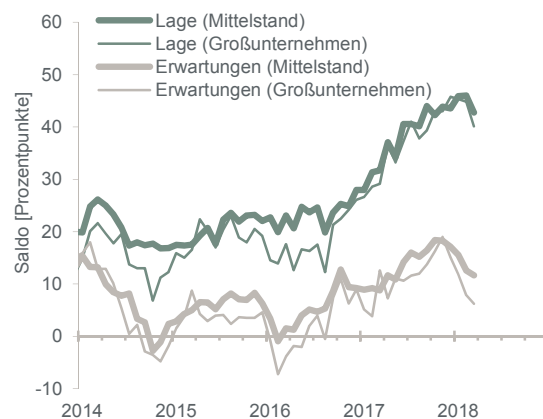
Autor: Dr. Klaus Borger, Telefon 069 7431-2455, klaus.borger@kfw.de  
Pressekontakt: Christine Volk, Telefon 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Geschäftsklima der Mittelständler trübt sich weiter ein
- Lageurteile geben stärker nach als Geschäftserwartungen
- Noch kräftigere Stimmungsabkühlung in Großunternehmen
- Aufschwung setzt sich fort, verliert aber an Dynamik

### KfW-ifo-Geschäftsklima



### KfW-ifo-Klimakomponenten



Quelle: KfW Research, ifo Institut

### Erneute Stimmungseintrübung im Mittelstand

Die wachsende Gefahr einer von den USA ausgelösten Protektionismusspirale drückt auf die Stimmung; gute Nachrichten, wie die nach langer Sondierungsphase endlich erfolgreiche deutsche Regierungsbildung oder die Einigung auf eine geordnete Übergangsphase nach dem Brexit, kommen nicht dagegen an. Das mittelständische Geschäftsklima gibt im März um 2,0 Zähler auf 26,9 Saldenpunkte nach. Nach diesem zweiten Rückgang in Folge bewegt sich der zentrale Indikator des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers zwar noch immer auf hohem Niveau, seinen Rekordstand vom vergangenen November (31,0 Saldenpunkte) verfehlt er aber inzwischen klar. Beide Komponenten sind im Minus:

- Die Erwartungen setzen den vor fünf Monaten begonnenen Abwärtstrend fort und sinken im März um 1,0 Zähler. Mit jetzt noch 11,6 Saldenpunkten schmilzt die Mehrheit der Firmen, die auf eine Verbesserung ihrer Geschäfte auf Halbjahressicht setzen, weiter ab.
- Die Lageurteile fallen gleichzeitig auf 42,8 Saldenpunkte. Ungeachtet des deutlichen Rückgangs von 3,2 Punkten gegenüber dem Allzeithoch vom Vormonat bewerten die Mittelständler ihre aktuelle Lage in historischer Perspektive weiterhin außerordentlich positiv.

### Geschäftsklima der Großunternehmen im Sinkflug

In den Großunternehmen kühlt die Stimmung bereits seit einigen Monaten stärker ab als im Mittelstand, so auch im März: Ihr Geschäftsklima fällt um 3,1 Zähler auf 22,7 Saldenpunkte. Wie bei den Mittelständlern sind es vor allem die Urteile zur aktuellen Geschäftslage, die die großen Unternehmen auf sehr hohem Niveau spürbar nach unten korrigieren (-4,8 Zähler auf 40,1 Saldenpunkte). Gemessen daran fällt der erneute Rückgang ihrer Erwartungen mit -1,7 Zählern auf 6,2 Saldenpunkte weniger deutlich aus. Allerdings ist bei den Großunternehmen der Optimismus schon seit dem Jahreswechsel deutlich gedämpfter als im Mittelstand.

### Furcht vor Protektionismus

Dies dürfte mit der wachsenden Furcht vor einem globalen Handelskrieg zu erklären sein, besonders seit die USA erstmals konkret Strafzölle auf Stahl und Aluminium angekündigt haben. Große exportorientierte Firmen wären von wachsendem Protektionismus am stärksten betroffen. Auch wenn Stahl- und Aluminiumexporte aus der EU vorübergehend ausgenommen sind – die jüngst gegenüber China verkündeten weiteren Strafzölle heizen das Risiko eines eskalierenden Handelskonflikts zusätzlich an. Auch für Deutschland sehr gravierende Maßnahmen wie etwa hohe US-Zölle auf Autoimporte sind vor diesem Hintergrund denkbar.

### **Bau stemmt sich gegen den Abwärtstrend**

Insofern verwundert es beim Blick auf die einzelnen Branchen nicht, dass im Verarbeitenden Gewerbe und im Großhandel die Stimmung im März auf breiter Front weiter abkühlt, denn hier sind die internationalen Verflechtungen besonders ausgeprägt. Demgegenüber steht die positive Entwicklung im mittelständischen Bau, dessen Geschäftsklima um kräftige 4,9 Zähler auf rekordnahe 38,5 Saldenpunkte steigt. Bei den großen Baufirmen bleibt die Stimmung mit 39,9 Saldenpunkten praktisch genauso gut wie im Monat zuvor (-0,5 Zähler gegenüber Februar). Die Baukonjunktur hat unverändert Kraft und ist eine Stütze des Aufschwungs.

### **Rätselhafter Einbruch des Einzelhandelsklimas**

Rätselhaft ist dagegen der sehr deutliche Rückgang des Einzelhandelsklimas, der sowohl die mittelständischen Einzelhändler (-7,2 Zähler auf 18,3 Saldenpunkte) als auch die Großunternehmen dieses Wirtschaftsbereichs (-6,4 Zähler auf 5,5 Saldenpunkte) erfasst. Mit dem anhaltenden Beschäftigungswachstum – wie es nicht zuletzt von den entsprechenden Indikatoren des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers angezeigt wird – und steigenden Reallöhnen sind die fundamentalen Voraussetzungen für eine weiter solide Konsumdynamik jedenfalls gut. In die gleiche Richtung deutet auch das Konsumbarometer des Einzelhandelsverbandes HDE, das seit dem Zwischentief im Januar kontinuierlich gestiegen ist. Wir denken deshalb, dass es sich bei dem jüngsten Geschäftsklimarückgang im Einzelhandel um einen (mutmaßlich auf Ungenauigkeiten beim Saisonbereinigungsverfahren im Zusammenspiel mit der wechselnden Lage des Osterfests zurückzuführenden) Ausreißer handelt, der schon bald wieder korrigiert wird.

### **Aufschwung geht in langsamerem Tempo weiter**

Die März-Ergebnisse des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers sind vor allem eins: Ausdruck der wachsenden Verunsicherung angesichts einer US-Administration, die ihre bereits länger bekannten protektionistischen Töne zunehmend durch konkrete Maßnahmen zu untermauern beginnt. Dennoch gilt es, einen kühlen Kopf zu bewahren und sich weder in Europa noch in China zu übereilten Gegenmaßnahmen hinreißen zu lassen. Die bislang von den USA verkündeten Maßnahmen beziehen sich nur auf einen sehr kleinen Teil des globalen Handels und wären – isoliert betrachtet – in ihren Folgen gerade für Deutschland äußerst begrenzt. Ihre große Gefahr liegt vor allem darin, dass sie eine Protektionismusspirale in Gang setzen könnten, an deren Ende alle Handelspartner verlieren. Deutschland wäre angesichts seines enormen Leistungsbilanzüberschusses dabei besonders verwundbar. Ein Automatismus ist das aber nicht, besonders wenn die EU zusammensteht und konstruktiv reagiert. Vorerst bleiben wir deshalb optimistisch: Das deutsche Wachstum wird sich zwar verlangsamen, aber auf absehbare Zeit gut ausfallen. Konkret lautet unsere Prognose auf einen BIP-Zuwachs von 2,5 % in diesem und 1,9 % im kommenden Jahr. Allerdings steigen in dem gegenwärtigen Umfeld die Abwärtsrisiken, vor allem wenn die zunehmende Sorge vor der Errichtung neuer Handelshürden künftig stärker auf die Investitionsbereitschaft der Firmen durchschlagen sollte. ■

## Anhang: Mittelstandskonjunktur in Zahlen

## KfW-ifo-Mittelstandsbarometer

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