

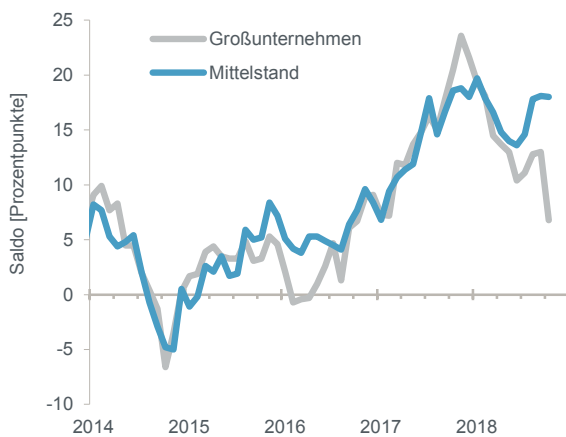
## »» Goldener Oktober im Mittelstand, Herbststürme in den Großunternehmen

8. November 2018

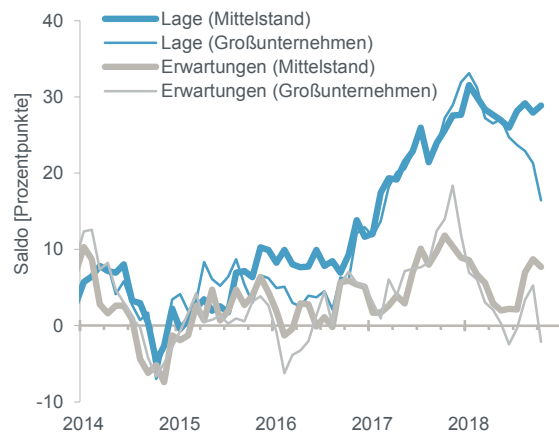
Autor: Dr. Philipp Scheuermeyer, Telefon 069 7431-4017, philipp.scheuermeyer@kfw.de  
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Mittelständisches Geschäftsklima stabil auf hohem Niveau
- Geschäftslage leicht verbessert, Erwartungen etwas pessimistischer
- Stimmung bei den Großunternehmen fällt deutlich ab
- Mittelstand stützt den Aufschwung

### KfW-ifo-Geschäftsklima



### KfW-ifo-Klimakomponenten



Quelle: KfW Research, ifo Institut

### Stabilitätsanker Mittelstand

Im Oktober zeigt sich der Mittelstand als Stabilitätsanker der Unternehmensstimmung. Während das Geschäftsklima der Großunternehmen nach unten rauscht, hält sich die Stimmung der kleinen und mittleren Unternehmen praktisch stabil (-0,1 Zähler) auf dem hohen Niveau von 18,0 Saldenpunkten. Globale Risiken, etwa durch die Handelskonflikte der USA, einer harten Landung der chinesischen Volkswirtschaft, den fiskalpolitischen Konfrontationskurs der italienischen Regierung und einen ungeordneten Brexit scheinen die mittelständische Wirtschaft weniger zu verunsichern als die Großunternehmen.

- Insbesondere verbessert sich die ohnehin schon exzellente Geschäftslage der Mittelständler um 0,9 Zähler. Mit 28,8 Saldenpunkten sind die Lageeinschätzungen nahe an dem im Januar erreichten Rekordwert.
- Nachdem die Geschäftserwartungen im Spätsommer deutlich angestiegen sind, zeigt sich der Mittelstand nun etwas pessimistischer (-1,0 Zähler) – der Saldenwert von 7,7 Punkten weist aber weiterhin auf überdurchschnittlich positive Zukunftseinschätzungen hin.

### Stimmungseinbruch bei den Großunternehmen

Bei den Großunternehmen entwickelt sich das Geschäftsklima im Oktober deutlich schlechter als im Mittelstand. Markant ist insbesondere der Rückgang der Geschäftserwartungen, der mit -7,4 Zählern beim 2,7-fachen einer üblichen Monatsänderung liegt. Der positive Rückprall der Geschäftserwartungen im Spätsommer, nach den Entspannungssignalen im Handelskonflikt zwischen Europa und den USA, wurde damit wieder ausradiert. Die Lageeinschätzungen gehen ebenfalls deutlich nach unten, nachdem sie sich im Jahresverlauf schon immer weiter von dem im Januar erreichten Höchststand entfernt haben.

### Der Bau boomt weiter, Stimmung der großen Einzelhändler und Dienstleister gibt deutlich nach

Die Stimmungsverschlechterung beruht bei den Großunternehmen auf fast allen Branchen – abgesehen vom Baugewerbe, das einen neuen Rekordwert erreicht. Besonders deutlich ist der Stimmungsverfall bei den meist besonders exportorientierten Großunternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, aber auch bei großen Dienstleistern und Einzelhändlern fällt das Geschäftsklima überdurchschnittlich nach unten. Selbst unter Berücksichtigung der sehr volatilen Umfrageergebnisse bei großen Einzelhändlern ist der jüngste Rückgang um 11,7 Zähler bemerkenswert. Die Schwäche

dürfte von den in der Stichprobe stark repräsentierten Kfz-Händlern getrieben werden, deren Probleme beim Absatz von Dieselfahrzeugen im Umfragezeitraum durch neue Gerichtsurteile verstärkt wurden. Nach unten zeigt das Geschäftsklima jedoch auch bei den mittelständischen Einzelhändlern (-3,2 Zähler), obwohl die Vorzeichen für den privaten Konsum bei stetigen Beschäftigungszuwächsen und steigenden Reallöhnen eigentlich hervorragend sind. Kleine und mittlere Dienstleistungsunternehmen scheinen eher von der starken Binnennachfrage zu profitieren; nicht aber die großen Dienstleister, die häufig industrienah und stärker von der Weltkonjunktur abhängig sind. Während bei Ersteren die Stimmung von einem hohen Niveau aus nochmal leicht zu legt (+0,4 Zähler auf 17,3 Saldenpunkte), sinkt das Geschäftsklima bei den großen Dienstleistern um 5,7 Zähler, was dem 2,5-fachen einer üblichen Monatsänderung entspricht. Eine etwas schlechtere Stimmung verzeichnet auch der Großhandel. Die Veränderungen sind angesichts der üblicherweise sehr volatilen Meldungen aus dieser Branche aber eher vernachlässigbar.

### **Viele Risiken lasten auf den Erwartungen**

Nach unten zeigen im Befragungszeitraum auch die Exporterwartungen des Verarbeitenden Gewerbes. Noch stärker als für den Mittelstand gilt das für die Großunternehmen, deren Exporterwartungen nach einem Zwischenhoch im August nun zum zweiten Mal zurückgehen und mit -0,8 Saldenpunkten nun sogar im negativen Bereich angekommen sind. Ein Grund für diese Entwicklung dürften die globalen Konjunkturrisiken sein, die im Herbst wieder präsenter wurden. So blieb die Einigung über ein Austrittsabkommen mit Großbritannien auch im Oktober aus. Dieses wäre jedoch die Vor-

aussetzung für den Eintritt in eine auch für die deutsche Wirtschaft wichtige Übergangsphase. Da sich im Handelskrieg zwischen den USA und China die Fronten zunehmend verhärten, dürften einige Unternehmen auch eine Konjunkturabkühlung in China und damit eine schwächere Exportnachfrage befürchten. Andere könnten sich dagegen als „lachende Dritte“ sehen, die von Handelsumlenkungseffekten profitieren.

### **Insgesamt durchwachsender Start ins vierte Quartal**

Nachdem die harten Konjunkturdaten überwiegend schwach ausgefallen sind, kann für das dritte Quartal nur ein sehr geringes BIP-Wachstum erwartet werden. Da jedoch gleichzeitig die Unternehmensstimmung im Spätsommer sehr gut war, sollte es sich dabei um eine temporäre Wachstumsdelle handeln. Maßgeblich dürfte sie mit der Einführung eines neuen, seit September verpflichtenden Prüfverfahrens für Fahrzeugemissionen (WLTP) zusammenhängen, das bei einigen Modelltypen zu Zulassungsverzögerungen geführt hat. Zunächst wurde deswegen die Produktion in der Automobilindustrie zurückgefahren, was zum Sinken der Geschäftslageurteile bei den Großunternehmen beigetragen haben dürfte. Eine zumindest vorübergehende Belastung stellen die Lieferschwierigkeiten auch für den Kfz-Handel dar. Der Start ins vierte Quartal fällt wegen der rapide abfallenden Stimmung bei den Großunternehmen jedoch nur durchwachsen aus, wobei das im längerfristigen Vergleich hohe Stimmungsniveau nicht vergessen werden darf. Die Ergebnisse des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers lassen außerdem darauf hoffen, dass die kleinen und mittleren Unternehmen in Zeiten erheblicher globaler Unwägbarkeiten ein Konjunkturstabilisator sind. ■

## KfW-ifo-Mittelstandsbarometer in Zahlen

Saldo [Prozentpunkte]*		Monat/Jahr						Okt/18	Vm.	Vj.	3-M.
		Okt/17	Mai/18	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18				
<b>Geschäftsklima</b>											
Verarbeitendes Gewerbe	KMU	18,4	12,7	11,8	12,3	12,9	14,9	12,2	-2,7	-6,2	1,1
	GU	25,5	11,3	10,3	9,8	11,1	11,7	5,8	-5,9	-19,7	-0,9
Bauhauptgewerbe	KMU	27,5	28,4	26,6	36,4	37,9	40,8	41,1	0,3	13,6	9,5
	GU	30,2	29,4	30,4	33,5	38,3	35,6	39,2	3,6	9,0	6,6
Einzelhandel	KMU	17,1	13,0	9,5	11,7	12,0	14,1	10,9	-3,2	-6,2	0,9
	GU	9,2	1,5	-4,1	-7,1	-5,6	-1,5	-13,2	-11,7	-22,4	-3,5
Großhandel	KMU	17,8	12,1	10,6	10,4	11,7	12,2	11,2	-1,0	-6,6	0,7
	GU	14,2	9,7	5,8	7,7	13,3	10,7	8,7	-2,0	-5,5	3,2
Dienstleistungen	KMU	16,7	11,6	12,0	12,4	17,3	16,9	17,3	0,4	0,6	5,2
	GU	21,3	19,7	14,5	19,6	18,5	20,9	15,2	-5,7	-6,1	0,3
<b>Deutschland</b>	<b>KMU</b>	<b>18,6</b>	<b>14,0</b>	<b>13,6</b>	<b>14,6</b>	<b>17,8</b>	<b>18,1</b>	<b>18,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,9</b>
	<b>GU</b>	<b>20,5</b>	<b>13,0</b>	<b>10,4</b>	<b>11,1</b>	<b>12,8</b>	<b>13,0</b>	<b>6,8</b>	<b>-6,2</b>	<b>-13,7</b>	<b>-0,6</b>
Lage	KMU	25,6	26,9	25,9	28,1	29,1	27,9	28,8	0,9	3,2	1,6
	GU	27,2	27,1	24,7	23,7	22,9	21,3	16,4	-4,9	-10,8	-5,0
Erwartungen	KMU	11,8	2,0	2,2	2,1	7,0	8,7	7,7	-1,0	-4,1	5,7
	GU	14,0	0,3	-2,4	-0,3	3,4	5,3	-2,1	-7,4	-16,1	3,0
<b>Beschäftigungserwartungen</b>	<b>KMU</b>	<b>10,4</b>	<b>12,1</b>	<b>13,2</b>	<b>12,4</b>	<b>13,0</b>	<b>12,2</b>	<b>11,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,3</b>
	<b>GU</b>	<b>19,3</b>	<b>16,5</b>	<b>16,9</b>	<b>19,4</b>	<b>18,7</b>	<b>19,2</b>	<b>15,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,9</b>	<b>0,2</b>
<b>Absatzpreiserwartungen</b>	<b>KMU</b>	<b>10,0</b>	<b>11,2</b>	<b>11,8</b>	<b>14,5</b>	<b>14,7</b>	<b>14,0</b>	<b>13,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,9</b>	<b>1,7</b>
	<b>GU</b>	<b>6,2</b>	<b>7,2</b>	<b>9,5</b>	<b>10,9</b>	<b>9,9</b>	<b>8,9</b>	<b>8,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,2</b>
<b>Exportenerwartungen des Verarbeitenden Gewerbes</b>	<b>KMU</b>	<b>10,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-9,1</b>	<b>-0,4</b>
	<b>GU</b>	<b>13,2</b>	<b>2,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>5,4</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,3</b>	<b>-14,0</b>	<b>1,2</b>

Quelle: KfW Research, Ifo Institut

Erläuterungen und Abkürzungen:

\*Saison- und mittelwertbereinigt, d. h. langfristiger Durchschnitt seit Januar 2005 gleich Null.

K(leine und M(ittlere) U(nternehmen).

G(roße) U(nternehmen).

(Veränderung des aktuellen Monats gegenüber dem V(or)monat).

(Veränderung des aktuellen Monats gegenüber dem V(or)jahresmonat).

(Veränderung des Durchschnitts in der aktuellen 3-Monatsperiode gegenüber der vorangegangenen).

Abweichungen zu vorherigen Veröffentlichungen sind aufgrund von Saison- und Mittelwertbereinigung sowie rundungsbedingt möglich. Das KfW-ifo-Mittelstandsbarometer wurde zum Berichtsmonat April 2018 konzeptionell grundlegend reformiert (neues Aggregationsverfahren, Integration Dienstleistungen, Start der Zeitreihen nun 2005 statt 1991, Berücksichtigung Exportenerwartungen, Einstellung Regionalindikatoren West- und Ostdeutschland). Veröffentlichungen vor und ab April 2018 sind deswegen nur eingeschränkt miteinander vergleichbar.

### Zur Konstruktion und Interpretation des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers

Die Indikatorfamilie KfW-ifo-Mittelstandsbarometer basiert auf einer größenklassenbezogenen Auswertung der Ifo Konjunkturumfragen, aus denen unter anderem der bekannte Ifo Geschäftsklimaindex berechnet wird. Hierzu werden monatlich rund 9.500 Unternehmen aus den Wirtschaftsbereichen Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Großhandel, Einzelhandel sowie Dienstleistungen (ohne Kreditgewerbe, Versicherungen und Staat) zu ihrer wirtschaftlichen Situation befragt, darunter rund 8.000 Mittelständler. Dabei zählen grundsätzlich diejenigen Firmen zu den Mittelständlern, die nicht mehr als 500 Beschäftigte haben und maximal 50 Mio. EUR Jahresumsatz erzielen. Zur Erhöhung der analytischen Trennschärfe müssen diese quantitativen Abgrenzungen allerdings beim Einzelhandel (maximal 12,5 Mio. EUR Jahresumsatz), beim Bauhauptgewerbe (bis zu 200 Beschäftigte) und bei den Dienstleistungen (maximal 25 Mio. EUR Jahresumsatz) 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, die inländischen Absatzpreiserwartungen, sowie – ausschließlich für das Verarbeitende Gewerbe – die Exportenerwartungen jeweils für die kommenden drei Monate nachgewiesen. Sämtliche Zeitreihen sind saison- und mittelwertbereinigt. Die Nulllinie markiert somit den „konjunkturalneutralen“ langfristigen Durchschnitt seit Januar 2005. Indikatorwerte größer (kleiner) Null weisen auf eine überdurchschnittliche bzw. positive (unterdurchschnittliche bzw. negative) Konjunktursituation hin.