

## »» Herbstblues im Mittelstand

3. Dezember 2018

Autor: Dr. Klaus Borger, Telefon 069 7431-2455, klaus.borger@kfw.de

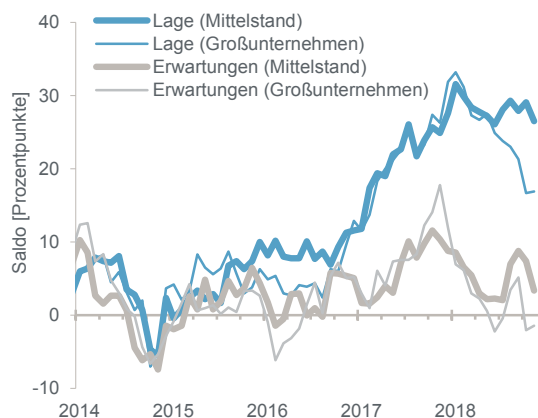
Pressekontakt: Christine Volk, 069 7431-3867, christine.volk@kfw.de

- Mittelständisches Geschäftsklima gibt auf hohem Niveau spürbar nach
- Erwartungen weniger optimistisch, Lageurteile trotz Rückgangs weiterhin sehr gut
- Zaghafte Stimmungsaufhellung bei Großunternehmen dank Industrie und Einzelhandel
- Deutscher Aufschwung geht unaufgeregt weiter

### KfW-ifo-Geschäftsklima



### KfW-ifo-Klimakomponenten



Quelle: KfW Research, ifo Institut

### Merklich kühlere Stimmung im Mittelstand

Die wirtschaftliche Stimmung der Mittelständler kühlt im November merklich ab, nachdem sie sich im Oktober noch überraschend stabil präsentiert hatte. Damit vollzieht der Mittelstand mit einem Monat Verzögerung – und in gedämpftem Ausmaß – den vor allem erwartungsgetriebenen, kräftigen Geschäftsklimaverfall bei den Großunternehmen nach, die sich ihrerseits im November wieder geringfügig erholt haben. Konkret fällt das Geschäftsklima der kleinen und mittleren Unternehmen um 3,4 Zähler auf jetzt 14,5 Saldenpunkte. Im langfristigen Vergleich ist dies noch immer ein sehr gutes Ergebnis, vor allem dank der Lagekomponente:

- So beurteilen die Mittelständler ihre aktuelle Geschäftslage zwar um 2,6 Zähler schlechter als im Oktober. Das aktuelle Niveau von 26,5 Saldenpunkten zählt aber noch immer zu den Top-10-Prozent der Lageurteile seit Beginn der Zeitreihe im Januar 2005. Das spricht nicht nur für eine weiterhin sehr solide Binnennachfrage, sondern auch dafür, dass die Schrumpfung der Wirtschaftsleistung im dritten Quartal (-0,2 %) ein Ausrutscher bleibt und Deutschland schon im vierten Quartal wieder zu einer positiven Wachstumsrate zurückkehrt.
- Die Geschäftserwartungen der Mittelständler fallen um deutliche 4,0 Zähler, halten sich aber – im Unterschied zu den Großunternehmen – mit nun 3,4 Saldenpunkten im

überdurchschnittlichen Bereich. Offenbar bereiten die globalen Risiken wie US-Protektionismus, Brexit und der Haushaltsstreit Italiens mit der EU auch den Mittelständlern zunehmend Sorgen. Denn ungeachtet ihrer relativ stärkeren Ausrichtung auf den Inlandsmarkt sind sie zumindest indirekt über Liefer- und Leistungsverflechtungen sowie über Nachfrageeffekte ebenfalls von außenwirtschaftlichen Entwicklungen betroffen.

### Geschäftsklima in Großunternehmen geringfügig erholt

Bei den Großunternehmen zeigt das Geschäftsklima im November zaghafte Ansätze einer Erholung, nachdem es im Vormonat deutlich nach unten gerauscht war. Die Lageurteile verbessern sich minimal um 0,2 Zähler auf 16,9 Saldenpunkte. Gleichzeitig hellen sich die Erwartungen um bescheidene 0,6 Zähler auf. Mit jetzt -1,4 Saldenpunkten verharren sie jedoch den zweiten Monat in Folge leicht unter der Nulllinie, die für den langfristigen Durchschnitt steht. Insgesamt zieht das Geschäftsklima der großen Firmen dadurch geringfügig um 0,4 Zähler auf 7,3 Saldenpunkte an. Das ist an sich kein schlechtes Resultat, aber deutlich weniger als im Mittelstand. In der weit geöffneten Stimmungsschere, die sich seit dem vergangenen Frühling zu Lasten der großen exportorientierten Unternehmen aufgetan hat, wird deutlich, dass es die etwas ins Stottern geratene Weltkonjunktur und vor allem die zahlreichen internationalen Unwägbarkeiten sind, die zurzeit die wirtschaftliche Entwicklung belasten.

### Einzelhändler und Großindustrie erholt

Beim Blick auf die Klimaindikatoren, aufgeschlüsselt nach Branchen und Unternehmensgrößenklassen, stechen vor allem drei Dinge ins Auge, die das schwächere Gesamtergebnis beim Geschäftsklima etwas relativieren können:

- Erstens: der deutliche Rückgang des Geschäftsklimas in beiden Größenklassen des Baus. Dieser vollzieht sich auf einem abgehobenen Niveau und folgt auf mehrere neue Allzeitrekorde in diesem Jahr. Damit war die jüngste Konsolidierung der Baustimmung wohl nur eine Frage der Zeit und ist kein Grund zur Besorgnis.
- Zweitens: die sehr kräftige Stimmungsaufhellung bei den großen Einzelhändlern. Mit einem Plus von 12,2 Zählern auf -1,0 Saldenpunkte wird der Einbruch im Vormonat gut kompensiert. Im Quervergleich der Branchen ist das zwar ein niedriger Wert, für die großen Einzelhändler jedoch das beste Ergebnis seit Mai. Dies dürfte als Entspannungssignal rund um die WLTP-Problematik bei der Autoproduktion und dem Autohandel zu werten sein, denn Autohändler sind im Segment der großen Einzelhändler stark vertreten. Allgemein sind die Rahmenbedingungen für den privaten Konsum angesichts des anhaltenden Beschäftigungsaufbaus und steigender Reallöhne ohnehin gut, wie die durchweg positiven Geschäftsklimabewertungen des mittelständischen Einzelhandels seit vielen Monaten unterstreichen; im November verbessern sie sich um 0,7 Zähler auf 11,4 Saldenpunkte.
- Drittens: das trotz der anhaltenden globalen Belastungen geringfügig bessere Geschäftsklima in der Großindustrie (+0,6 Zähler auf 6,0 Saldenpunkte). Wir sehen hierin ebenfalls ein erstes Anzeichen, dass sich die Situation in der Autoindustrie nach den jüngsten Verwerfungen, die für den unerwarteten Rückgang der Wirtschaftsleistung über den Sommer verantwortlich waren, inzwischen wieder zu normalisieren beginnt.

### Zuversicht auf höhere Absatzpreise

Weitere Argumente gegen übertriebenen Konjunkturpessimismus liefern zudem die Beschäftigungs- und Preisindikatoren des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers. Ungeachtet des Rückgangs im Mittelstand (-1,6 Zähler auf 9,7 Saldenpunkte) beziehungsweise des Anstiegs bei den Großunternehmen: (+1,4 Zähler auf 16,1 Saldenpunkte) geben die Firmen beider Größenklassen weiterhin mehrheitlich expansive Personalpläne zu Protokoll. Gleichzeitig sind sie in wachsendem Ausmaß zuversichtlich, höhere Absatzpreise durchsetzen zu können (Mittelstand: +0,9 Zähler auf 14,8 Saldenpunkte; Großunternehmen: +3,2 Zähler auf 11,4 Saldenpunkte), was auf eine gute Auslastung der Firmen und eine lebhaftere Nachfrage schließen lässt. Geldpolitisch ist diese Perspektive sicherlich sehr willkommen, denn sie unterstützt die Europäische Zentralbank bei ihrem behutsamen Normalisierungskurs. Gespalten sind dagegen die Exporterwartungen im November: Hier steht einem Jahrestief bei der Großindustrie ein Jahreshoch bei den Mittelständlern des Verarbeitenden Gewerbes gegenüber.

### Die fetten Jahre sind vorbei

Der gegenüber den großen Firmen leicht verzögert einsetzende Herbstblues im Mittelstand mag für die Jahreszeit typisch sein. Als Vorbote eines langen und frostigen Konjunkturwinters taugt er jedoch nicht. Dafür sind die Niveaus nahezu aller Indikatoren des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers viel zu gut und auch andere harte monatliche Konjunkturindikatoren wie die Auftragseingänge in der Industrie und die Autoproduktion starten mit Rückenwind in das vierte Quartal. Die fetten Jahre mit Realwachstumsraten von 2 % oder mehr wie noch 2017 sind zwar erst einmal vorbei. Deutschland dürfte aber noch immer im Tempo seines Wachstumspotenzials und somit ziemlich unaufgeregt weiter wachsen – zumindest wenn die vielen Risiken im europäischen und internationalen Umfeld halbwegs beherrschbar bleiben. KfW Research prognostiziert ein Wirtschaftswachstum von 1,6 % für 2018 und auch für das demnächst beginnende Jahr 2019. ■

## KfW-ifo-Mittelstandsbarometer in Zahlen

Saldo [Prozentpunkte]*		Monat/Jahr						Vm.	Vj.	3-M.	
		Nov/17	Jun/18	Jul/18	Aug/18	Sep/18	Okt/18				Nov/18
<b>Geschäftsklima</b>											
Verarbeitendes Gewerbe	KMU	19,6	11,9	12,3	12,8	14,9	11,8	10,2	-1,6	-9,4	0,0
	GU	27,9	10,4	9,8	11,0	11,9	5,4	6,0	0,6	-21,9	-2,6
Bauhauptgewerbe	KMU	24,7	26,6	36,2	37,6	40,8	40,8	38,2	-2,6	13,5	6,5
	GU	26,7	30,1	33,2	37,9	35,2	38,6	34,9	-3,7	8,2	2,5
Einzelhandel	KMU	15,4	9,3	11,6	11,9	13,9	10,7	11,4	0,7	-4,0	1,1
	GU	3,6	-4,1	-7,0	-5,0	-1,1	-13,2	-1,0	12,2	-4,6	0,3
Großhandel	KMU	18,2	10,7	10,3	11,6	12,0	10,9	9,4	-1,5	-8,8	-0,1
	GU	18,2	5,7	7,6	13,3	10,5	8,0	5,6	-2,4	-12,6	-0,8
Dienstleistungen	KMU	15,8	12,1	12,5	17,3	17,0	17,5	14,5	-3,0	-1,3	2,4
	GU	21,1	14,7	19,6	18,6	20,8	15,4	13,4	-2,0	-7,7	-1,1
<b>Deutschland</b>	<b>KMU</b>	<b>17,5</b>	<b>13,8</b>	<b>14,6</b>	<b>17,7</b>	<b>18,1</b>	<b>17,9</b>	<b>14,5</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,5</b>
	<b>GU</b>	<b>21,9</b>	<b>10,5</b>	<b>11,1</b>	<b>12,8</b>	<b>12,9</b>	<b>6,9</b>	<b>7,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-14,6</b>	<b>-2,4</b>
Lage	KMU	24,9	26,1	28,1	29,3	27,9	29,1	26,5	-2,6	1,6	0,0
	GU	26,3	24,9	23,8	23,0	21,3	16,7	16,9	0,2	-9,4	-5,6
Erwartungen	KMU	10,4	2,3	2,1	7,0	8,8	7,4	3,4	-4,0	-7,0	2,7
	GU	17,8	-2,2	-0,4	3,5	5,2	-2,0	-1,4	0,6	-19,2	0,3
<b>Beschäftigungserwartungen</b>	<b>KMU</b>	<b>12,8</b>	<b>13,2</b>	<b>12,4</b>	<b>12,9</b>	<b>12,1</b>	<b>11,3</b>	<b>9,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,8</b>
	<b>GU</b>	<b>17,1</b>	<b>16,8</b>	<b>19,3</b>	<b>18,5</b>	<b>18,9</b>	<b>14,7</b>	<b>16,1</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,6</b>
<b>Absatzpreiserwartungen</b>	<b>KMU</b>	<b>10,8</b>	<b>11,7</b>	<b>14,4</b>	<b>14,6</b>	<b>13,9</b>	<b>13,9</b>	<b>14,8</b>	<b>0,9</b>	<b>4,0</b>	<b>0,6</b>
	<b>GU</b>	<b>4,5</b>	<b>9,5</b>	<b>10,9</b>	<b>9,8</b>	<b>8,7</b>	<b>8,2</b>	<b>11,4</b>	<b>3,2</b>	<b>6,9</b>	<b>-0,6</b>
<b>Exportenerwartungen des Verarbeitenden Gewerbes</b>	<b>KMU</b>	<b>7,1</b>	<b>1,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,2</b>	<b>4,1</b>	<b>2,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>0,4</b>
	<b>GU</b>	<b>13,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>5,4</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-14,9</b>	<b>-2,5</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)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 sind aufgrund von Saison- und Mittelwertbereinigung sowie rundungsbedingt möglich. Das KfW-ifo-Mittelstandsbarometer wurde zum Berichtsmont 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.