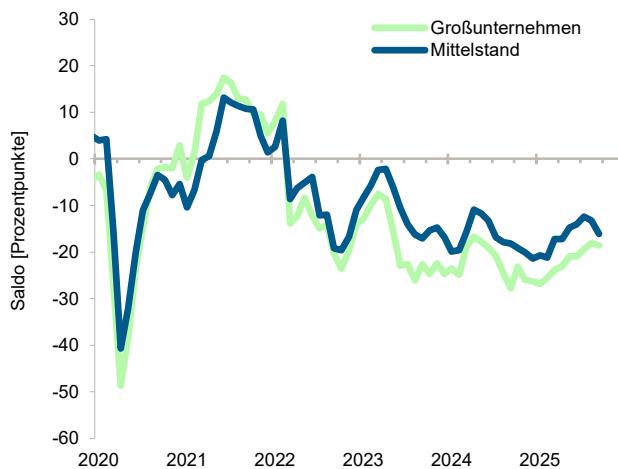


Schon leicht verschnupft in den Herbst

10. Oktober 2025 // Autor: Dr. Sebastian Wanke, 069 7431-9784, sebastian.wanke@kfw.de
 Pressekontakt: Sybille Bauernfeind, 069 7431-2038, sybille.bauernfeind@kfw.de

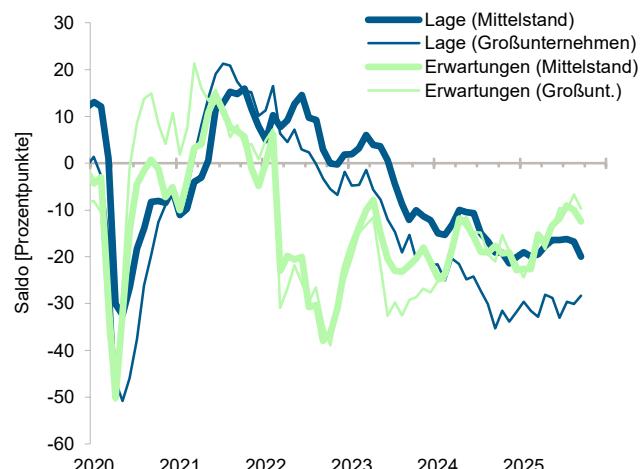
- Lagebeurteilung und Erwartungen im Mittelstand sinken zum zweiten Mal in Folge. Der seit Jahresanfang beobachtbare Stimmungsaufschwung gerät ins Stocken.
- Zum Herbstbeginn kühlt sich besonders deutlich das Geschäftsklima der mittelständischen Dienstleister ab, aber auch bei den Großunternehmen sinkt dieses Mal die Stimmung.
- Das Warten auf den Fiskalimpuls, auf dem konjunkturell einige Hoffnungen ruhen, hält an.

KfW-ifo-Geschäftsklima



Quelle: KfW Research, ifo Institut

KfW-ifo-Klimakomponenten



Stimmung im September erneut schwächer

Im August gab es einen ersten Dämpfer, nun schlägt sogar ein deutlicher Rücksetzer zu Buche: Das Geschäftsklima der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) fällt im September zum zweiten Mal in Folge. Es sinkt um 2,9 Punkte auf -16,1. Seine beiden Komponenten haben sich dabei wie folgt entwickelt:

- Die Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate geben um 2,4 Zähler auf -12,5 Punkte nach.
- Die Lagebeurteilungen rutschen spürbarer ab und sinken um 3,2 Zähler auf nur noch -20,0.

Erwartungen und Lageurteile notieren damit nach wie vor klar unter der Nulllinie, die für den langjährigen Mittelwert steht.

Dienstleister schon zu Herbstbeginn verschnupft

Wie schon im Vormonat zeigt sich bei der Entwicklung des Geschäftsklimas in den einzelnen Wirtschaftsbereichen des Mittelstands ein heterogenes Bild: Leichte Verbesserungen gibt es im konjunkturmachenden Verarbeitenden Gewerbe und im Einzelhandel. Die Stimmung im Baugewerbe tendiert seitwärts und im Großhandel sowie bei den Dienstleistern sackt sie spürbar ab

(um 4,1 bzw. 3,8 Punkte). Ein konsistentes Narrativ lässt sich hieraus zurzeit schwerlich ableiten: Mittelständische Serviceunternehmen hängen normalerweise vornehmlich an der Binnen nachfrage. Sollte diese deutlich schwächen, müsste sich das in erster Linie auch in einer merklich schlechteren Stimmung des Einzelhandels und Baugewerbes niederschlagen. Dem ist aber nicht so. Der Großhandel wiederum weist eine enge Verflechtung mit dem Außenhandel auf. Die Exporterwartungen der KMU haben sich im September jedoch vor dem Hintergrund des nun gesicherten Zollabkommens mit den USA sprunghaft verbessert. Somit muten die aktuellen Stimmungsschwankungen der Unternehmen ein wenig erratisch an – vielleicht sind sie damit auch Spiegelbild der US-Politik, die nach wie vor für viel Verunsicherung sorgt und wirtschaftliche Konsequenzen natürlich nicht nur jenseits des Atlantiks hat.

Großunternehmen nun auch mit Rücksetzer

Der zweite Rückgang des Geschäftsklimas für den Mittelstand in Folge wird im September begleitet von einem ersten Absinken des Geschäftsklimas der Großunternehmen in diesem Jahr. Letzteres gibt um 0,5 Zähler auf -18,6 Punkte nach. Getrieben ist die Entwicklung allein durch die Erwartungen, die um

3,0 Punkte fallen, während die Lagebeurteilung um 1,8 Punkte steigt.

Hoffnung auf Fiskalimpuls Zünglein an der Waage

Insgesamt stellt der zweite Rückgang des KMU-Geschäftsklimas in Folge eine Enttäuschung dar. Es scheint ein wenig so, als bröckeln momentan die Hoffnungen auf eine die deutsche Wirtschaft beflügelnde Politik der neuen Regierung, während gleichzeitig die Nachrichten aus dem Verarbeitenden Gewerbe

schlechter werden. Vor allem die Erwartungen an einen kräftigen Fiskalimpuls sind und bleiben (noch) hoch. Doch die Unsicherheit, wann der Fiskalimpuls greift und ob er die Trendwende bringt, nimmt vermutlich zu. Je länger diese Unsicherheit anhält, desto höher die Wahrscheinlichkeit nicht nur für Stimmungsschwankungen, sondern auch für Schnupfen. Nicht nur bei den Dienstleistern.

KfW-ifo-Mittelstandsbarometer in Zahlen

Saldo [Prozentpunkte]*

		Monat/Jahr							Vm.	Vj.	3-M.
		Sep/24	Apr/25	Mai/25	Jun/25	Jul/25	Aug/25	Sep/25			
Geschäfts klima											
Verarbeitendes Gewerbe	KMU	-23,1	-26,0	-20,8	-20,9	-15,8	-16,8	-16,5	0,3	6,6	6,2
	GU	-26,2	-32,6	-28,6	-25,5	-22,2	-17,0	-18,4	-1,4	7,8	9,7
Bauhauptgewerbe	KMU	-19,5	-15,1	-13,0	-9,7	-8,6	-8,2	-8,3	-0,1	11,2	4,2
	GU	-9,2	-5,3	1,4	3,6	3,6	-2,9	2,1	5,0	11,3	1,0
Einzelhandel	KMU	-11,8	-21,2	-14,2	-14,5	-13,1	-13,7	-13,2	0,5	-1,4	3,3
	GU	-25,0	-20,9	-17,4	-18,2	-22,7	-16,0	-12,6	3,4	12,4	1,7
Großhandel	KMU	-29,5	-33,8	-25,2	-21,3	-18,9	-17,6	-21,7	-4,1	7,8	7,4
	GU	-31,6	-30,3	-24,7	-21,2	-21,0	-16,9	-18,5	-1,6	13,1	6,6
Dienstleistungen	KMU	-11,1	-14,3	-11,3	-9,1	-8,0	-11,2	-15,0	-3,8	-3,9	0,2
	GU	-26,4	-18,8	-17,0	-16,2	-16,3	-14,8	-20,0	-5,2	6,4	0,3
Deutschland	KMU	-18,2	-17,2	-14,7	-14,0	-12,4	-13,2	-16,1	-2,9	2,1	1,4
	GU	-27,8	-23,0	-20,9	-20,9	-19,4	-18,1	-18,6	-0,5	9,2	2,9
Lage	KMU	-19,1	-17,7	-16,4	-16,4	-16,2	-16,8	-20,0	-3,2	-0,9	-0,8
	GU	-35,3	-28,1	-28,8	-33,0	-29,6	-30,1	-28,3	1,8	7,0	0,6
Erwartungen	KMU	-17,7	-17,1	-13,3	-11,9	-9,1	-10,1	-12,5	-2,4	5,2	3,5
	GU	-21,1	-18,5	-13,7	-9,6	-10,0	-6,7	-9,7	-3,0	11,4	5,1
Beschäftigungserwartungen	KMU	-7,1	-8,5	-8,6	-8,9	-7,5	-7,5	-9,8	-2,3	-2,7	0,4
	GU	-14,3	-12,9	-12,5	-17,0	-15,4	-14,3	-16,1	-1,8	-1,8	-1,1
Absatzpreiserwartungen	KMU	0,5	3,7	1,6	1,4	3,2	2,6	-0,5	-3,1	-1,0	-0,5
	GU	-1,9	8,2	0,3	-1,1	0,3	-0,8	-0,9	-0,1	1,0	-2,9
Exporterwartungen des Verarbeitenden Gewerbes	KMU	-14,8	-17,3	-12,5	-12,4	-10,0	-13,7	-12,3	1,4	2,5	2,1
	GU	-13,7	-17,9	-7,9	-9,3	-5,5	-7,1	2,9	10,0	16,6	8,5

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 Berichtsmonat April 2018 konzeptionell grundlegend reformiert (neues Aggregationsverfahren, Integration Dienstleistungen, Start der Zeitreihen nun 2005 statt 1991, Berücksichtigung Exporterwartungen, 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 großenklassenbezogenen 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 Exporterwartungen jeweils für die kommenden drei Monate nachgewiesen. Sämtliche Zeitreihen sind saison- und mittelwertbereinigt. Die Nulllinie markiert somit den „konjunkturneutralen“ langfristigen Durchschnitt seit Januar 2005. Indikatorwerte größer (kleiner) Null weisen auf eine überdurchschnittliche bzw. positive (unterdurchschnittliche bzw. negative) Konjunktursituation hin.