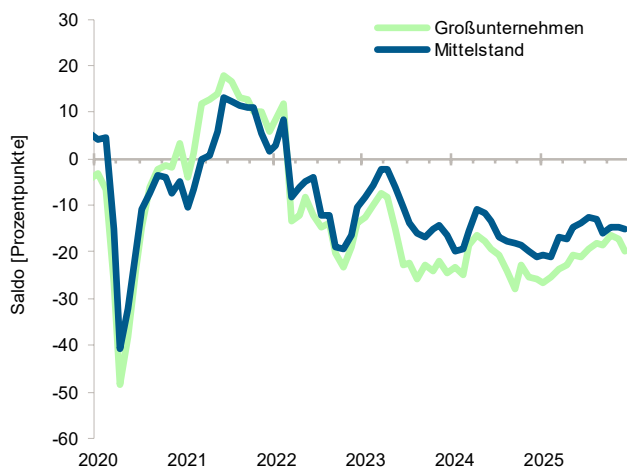


Winter Blues statt Weihnachtsstimmung

29. Dezember 2025 // Autor: Dr. Philipp Scheuermeyer, 069 7431-4017, philipp.scheuermeyer@kfw.de
 Pressekontakt: Nina Luttmer, 069 7431-41336, nina.luttmer@kfw.de

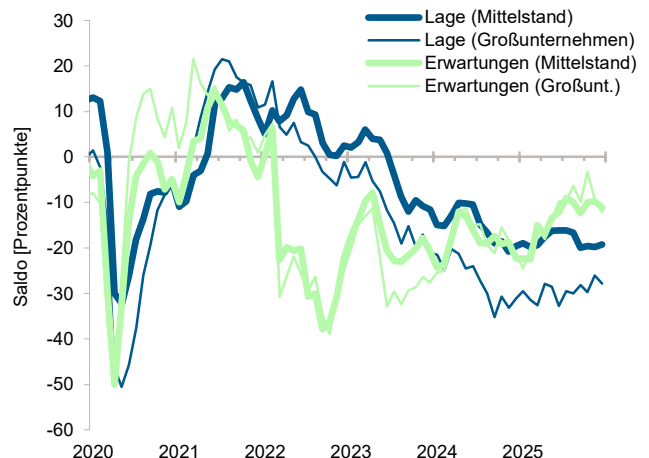
- Mittelständisches Geschäftsklima geht im Dezember leicht zurück
- Vor allem die Erwartungen lassen nach, Geschäftslage auf niedrigem Niveau stabil
- Stimmung unter den Großunternehmen erheblich eingetrübt
- Im neuen Jahr wird manches besser

KfW-ifo-Geschäftsklima



Quelle: KfW Research, ifo Institut

KfW-ifo-Klimakomponenten



Geschäftsklima gibt erneut nach

Das Geschäftsklima der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) beschließt das Jahr 2025 mit einem Rückgang um 0,5 Zähler auf nun -15,0 Saldenpunkte. Damit verharrt die Unternehmensstimmung weiterhin deutlich unter der Nulllinie, die für den langfristigen Durchschnitt steht. Ursächlich für das Minus im Dezember sind negativere Geschäftserwartungen. Die Beurteilung der Geschäftslage verbessert sich im Mittelstand etwas:

- Die Geschäftserwartungen auf Sicht von sechs Monaten sinken merklich von -9,7 auf -11,1 Punkte. Schon seit dem Spätsommer ist die zu Jahresanfang begonnene Erwartungsaufhellung ins Stocken geraten und die Zukunftsaussichten der KMU bewegen sich nur noch seitwärts unter Schwankungen.
- Auf einem noch niedrigeren Niveau bewegen sich die Lagebeurteilungen seit mehreren Monaten praktisch seitwärts. Im Dezember steigen sie aber immerhin um 0,5 Zähler auf -19,3 Saldenpunkte.

Geschäftsklima der KMU sinkt in fast allen Bereichen

Das mittelständische Geschäftsklima sinkt im Dezember in fast allen Wirtschaftsbereichen. Besonders stark geht es aber im

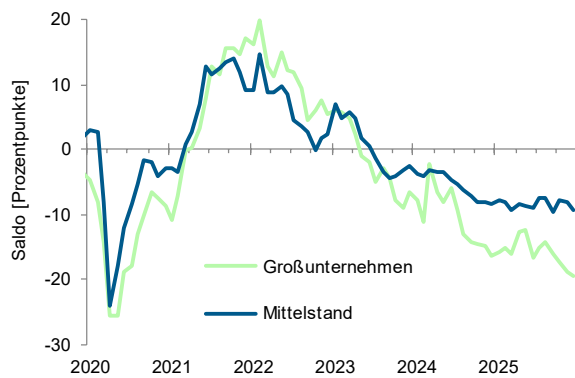
großen Bereich der Dienstleistungsunternehmen zurück (-2,3 Zähler auf nun -14,6 Punkte). Hier trüben sich die Geschäftserwartungen erheblich ein, während sich die Lage etwas verbessert. Positiv entwickelt sich das Geschäftsklima am Jahreschluss lediglich im Bauhauptgewerbe, wenngleich der Anstieg mit +0,2 Punkten hier auch nur gering ist. Im Verarbeitenden Gewerbe sinkt das Klima trotz verbesserter Exporterwartungen marginal um 0,1 Punkte. Im Einzelhandel verschlechtert es sich vor allem bedingt durch die Lageurteile um deutlichere 1,9 Punkte, was für ein enttäuschendes Weihnachtsgeschäft spricht.

Großunternehmen signifikant schlechter gestimmt

Noch akzentuierter ist aktuell die Kluft zwischen den Branchen innerhalb der Großunternehmen. Hier sinkt das Klima unter den Dienstleistern sogar um erhebliche 6,2 Punkte und in der Industrie geht es auch um signifikante 2,1 Punkte nach unten. Im Bauhauptgewerbe verbessert es sich dagegen um 2,4 Zähler. Insgesamt gibt das Geschäftsklima der Großunternehmen um 2,3 Punkte nach und fällt somit nach einer Annäherung in den Vormonaten wieder gegenüber dem Mittelstand zurück. Leider bleiben auch die Beschäftigungserwartungen der

Großunternehmen in einem steilen Abwärtstrend gefangen (-0,6 Zähler im Dezember). Im Mittelstand sind diese grundsätzlich stabiler, im Dezember ist der Rückgang der Beschäftigungserwartungen hier jedoch etwas größer ausgefallen (-1,1 Zähler).

KfW-ifo-Beschäftigungserwartungen (für die kommenden drei Monate)



Quelle: KfW Research, ifo Institut

Im neuen Jahr wird manches besser

Nach einer Erholung der Unternehmensstimmung in den ersten drei Quartalen des Jahres hat sich seit dem Herbst große Ernüchterung in der deutschen Wirtschaft breit gemacht. Zu groß sind die Probleme, wie allen voran der China-Schock in weiten Teilen der Industrie. Dennoch rechnen wir in der Gesamtschau der harten und weichen Konjunkturindikatoren mit einem leicht positiven Wachstum im laufenden Quartal. Während die Stimmung im Mittelstand und auch das ifo Geschäftsklima insgesamt während des Schlussquartals nachgegeben haben, lag der Einkaufsmanagerindex recht deutlich in der Wachstumszone und auch der wöchentliche Aktivitätsindex der Bundesbank deutet auf eine leicht positive Dynamik hin. Gestützt von staatlichen Aufträgen und einigen Impulsen für mehr private Investitionen sowie ferner auch weiter steigenden Realeinkommen erwarten wir im neuen Jahr dann eine deutliche Konjunkturerholung. Risiken für das von uns prognostizierte Wachstum von 1½ % 2026 liegen unter anderem in einer womöglich schwächeren Entwicklung des privaten Konsums: hier gehören die persistent rückläufigen Beschäftigungserwartungen und der Stimmungsabfall im Einzelhandel zu den Faktoren, die wir kritisch beäugen.

KfW-ifo-Mittelstandsbarometer in Zahlen

Saldo [Prozentpunkte]*

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

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 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 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.