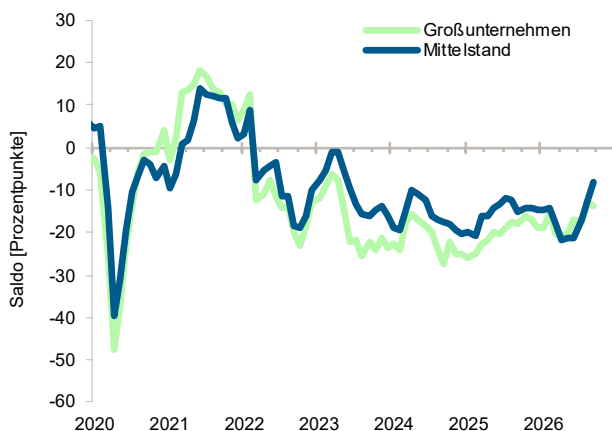


Stimmung steigt immer weiter

29. September 2026 // Autor: Dr. Sebastian Wanke, 069 7431-9784, sebastian.wanke@kfw.de
 Pressekontakt: Nina Luttmer, 069 7431-41336, nina.luttmer@kfw.de

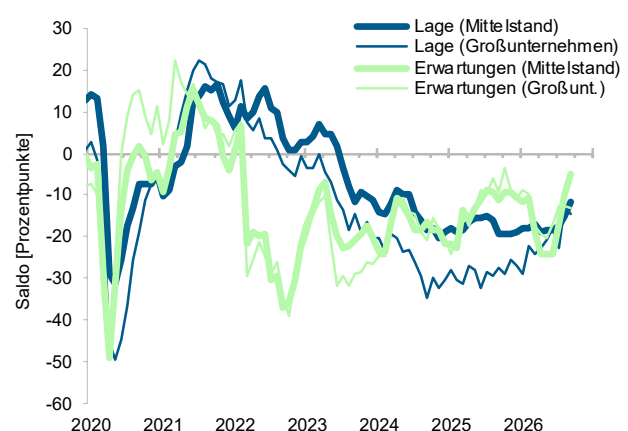
- Das mittelständische Geschäftsklima verbessert sich im September zum fünften Mal in Folge und nimmt um 4,3 Zähler auf -8,1 Punkte zu.
- Abermals erhöht sich sowohl der Wert für die Lageeinschätzung als auch der für die Erwartungen. Die Exporterwartungen liegen nun sogar wieder im überdurchschnittlichen Bereich und die Beschäftigungserwartungen nur noch knapp darunter.
- Wie schon in den beiden Vormonaten steigt im September die Stimmung in allen Wirtschaftsbereichen des Mittelstands. Besonders stark fällt die Aufhellung des Geschäftsklimas dabei erneut im Verarbeitenden Gewerbe aus. Die wirtschaftliche Erholung ist damit kaum noch aufzuhalten.

KfW-ifo-Geschäftsklima



Quelle: KfW Research, ifo Institut

KfW-ifo-Klimakomponenten



Geschäftsklima mit fünftem Anstieg in Folge

Das Geschäftsklima der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) steigt den fünften Monat in Folge. Im September legt es erneut deutlich um 4,3 Zähler auf -8,1 Saldenpunkte zu. Zum dritten Mal hintereinander verbessern sich beide Komponenten des Geschäftsklimas in spürbarem Maße:

- Die Lagebeurteilung steigt um 3,5 Zähler auf -11,6 Punkte.
- Die Geschäftserwartungen auf Sicht von sechs Monaten klettern um 5,0 Zähler auf -5,1 Punkte.

Das KfW-ifo-Geschäftsklima für den Mittelstand liegt damit auf einem Niveau, das zuletzt im Mai 2023 überschritten wurde. Gleichzeitig weist das weiterhin negative Vorzeichen darauf hin, dass der Stimmungsindikator immer noch unterhalb seines langjährigen Durchschnittswerts notiert. Sollte sich die Entwicklung der letzten Monate allerdings fortsetzen, so dürfte das Geschäftsklima zum anstehenden Jahreswechsel erstmals seit

Februar 2022, dem Monat, in dem Russland den Ukrainekrieg begann, wieder in den positiven Bereich vorstoßen.

Verarbeitendes Gewerbe zeigt erneut stärkste Aufhellung

Getrieben wird die Aufhellung seit Juli im Wesentlichen vom Verarbeitenden Gewerbe. Das Geschäftsklima steigt dort im September um 5,7 Zähler auf jetzt -5,3 Punkte. Doch auch bei den Dienstleistern (+4,0 Zähler), dem Groß- und dem Einzelhandel (+3,5 bzw. +3,3 Zähler) geht die Stimmung nach oben. Allein im Bauhauptgewerbe ist nur eine leichte Zunahme um 0,8 Zähler zu beobachten. Insgesamt zeigt sich eine breit angelegte Stimmungsverbesserung – trotz aller Widrigkeiten wie hoher Energiepreise, steigender Zinsen oder fortgesetzter politischer Unwägbarkeiten im In- und Ausland. Die Konjunkturerholung erweist sich folglich als sehr robust.

Großunternehmen mit leichtem Stimmungsdämpfer

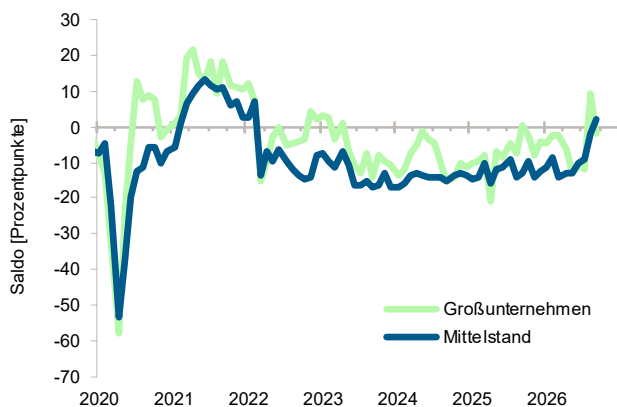
Ein wenig Wasser in den Wein gießen im September die Großunternehmen: Ihr Geschäftsklima sinkt nach einem deutlichen

Anstieg im Vormonat nun um 1,1 Zähler auf -13,8 Punkte. In der Gesamtschau der Teilindizes, die zum KfW-ifo-Mittelstandsbarometer vorliegen, sieht das nach einer vorübergehenden Korrektur aus – zumal das Geschäftsklima der Großunternehmen traditionell schwankungsanfälliger als das des Mittelstands ist. Dies liegt vermutlich an dessen breiterer Streuung über Branchen und Regionen hinweg sowie an geringerer Abhängigkeit von einzelnen Unternehmen.

Exportserwartungen der KMU jetzt überdurchschnittlich

Ein Grund für die Stimmungseintrübung bei den Großunternehmen dürfte im Exportgeschäft liegen: Nach einem förmlich explosionsartigem Anstieg der Exporterwartungen der Großunternehmen des Verarbeitenden Gewerbes (nur für diesen Wirtschaftsbereich wird dieser Index erhoben) im August, sind diese im September klar rückläufig. Auch das sieht – wie die Entwicklung des Geschäftsklimas der Großunternehmen insgesamt – nach einer zwischenzeitlichen Korrektur bzw. Normalisierung aus. Weiter zugelegt haben hingegen die Exporterwartungen der KMU: Mit einem Zuwachs von 3,9 Zählern liegen sie jetzt sogar bei +1,9 Punkten und damit erstmals seit Februar 2022 (Beginn des Ukrainekriegs) wieder im positiven Bereich, also über ihrem langjährigen Mittelwert (s. Grafik).

KfW-ifo-Exportserwartungen

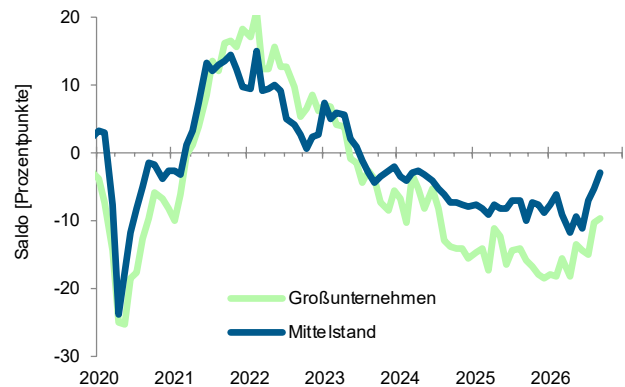


Quelle: KfW Research, ifo Institut

Auch die Beschäftigungserwartungen drehen nach oben

Und es gibt noch einen weiteren Lichtblick: die Beschäftigungserwartungen. Bis zum Frühjahr sah es bei diesem Indikator düster aus. Er dümpelte bei Werten herum, die zuletzt zu Beginn der Corona-Pandemie registriert wurden. Doch im Sommer hat er sowohl für den Mittelstand als auch für die Großunternehmen die Trendwende vollzogen. Auffällig ist dabei die deutliche Verbesserung bei den KMU: drei Monate nacheinander sind deren Beschäftigungserwartungen angestiegen. Mit -3,0 Punkten befinden sie sich nun nur noch knapp dem langjährigen Durchschnittswert, der Nulllinie. Dies ist ein Zeichen dafür, dass die Kapazitätsauslastung der Unternehmen zunimmt und diese perspektivisch mit anziehendem Geschäft rechnen. Parallel mit den Beschäftigungserwartungen dürften die Investitionsabsichten der Unternehmen zunehmen bzw. konkreter werden – dazu passt der derzeit wachsende Auftragseingang im Maschinenbau oder bei elektrischen Ausrüstungen sowie anekdotische Evidenz z.B. aus dem Bericht (Pressemitteilung) zu den S&P-Einkaufsmanagerindizes.

KfW-ifo-Beschäftigungserwartungen



Quelle: KfW Research, ifo Institut

Erholung ist kaum noch aufzuhalten

Mit den September-Zahlen zum KfW-ifo-Mittelstandsbarometer verdichten sich die Zeichen dafür, dass die Erholung in Deutschland allgemein und im Mittelstand im Speziellen definitiv Fuß gefasst hat. Die Tatsache, dass das mittelständische Geschäftsklima, das weniger schwankungsanfällig ist als das der Großunternehmen, sich nun schon zum fünften Mal in Folge verbessert hat, macht hier Mut. Auch die steigenden Export- und Beschäftigungserwartungen sind ein starkes Signal. Es sieht derzeit tatsächlich danach aus, dass die Erholung der Wirtschaft hierzulande nicht mehr aufzuhalten wäre.

KfW-ifo-Mittelstandsbarometer in Zahlen

Saldo [Prozentpunkte]*

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

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 Konjunkturmfragen, 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.