

KfW Research.

Nr. 20, Oktober 2005



MakroScope.

Die Mittelstandskonjunktur im Herbst 2005

**KfW Bankengruppe**

Palmengartenstraße 5-9

60325 Frankfurt am Main

Telefon +49 69 7431-0

Telefax +49 69 7431-2944

[www.kfw.de](http://www.kfw.de)

Herausgeber/Redaktion:

KfW Bankengruppe, KSb Volkswirtschaft

Telefon +49 69 7431-2455 (Dr. Klaus Borger)

Telefax +49 69 7431-3503

E-mail [research@kfw.de](mailto:research@kfw.de)

Frankfurt am Main, Oktober 2005

## Die Mittelstandskonjunktur im Herbst 2005

*– Mittelständler endlich auf moderatem Erholungskurs –*

*Vor dem Hintergrund der graduellen Erholung der deutschen Volkswirtschaft nach langer Stagnationsphase hat sich auch die Stimmung der kleinen und mittleren Unternehmen aufgehellt – zunächst allerdings eher zäh und immer wieder einmal von Rückschlägen unterbrochen. Nach fast zweijähriger Seitwärtsbewegung im Zickzackkurs brachte erst der Spätsommer 2005 eine klare Verbesserung des Geschäftsklimas, des zentralen Indikators im Rahmen des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers. Erstmals seit April 2001 fielen die Urteile zur aktuellen Geschäftslage im September wieder mehrheitlich positiv aus. Zudem gab es zwischen Mittelständlern und Großunternehmen zuletzt keine größeren Unterschiede mehr in der Einschätzung ihres Geschäftsklimas, nachdem die kleinen und mittleren Firmen in den vorangegangenen beiden Jahren noch weit abgeschlagen gewesen waren. In beiden Landesteilen belebte sich die Mittelstandskonjunktur im Vorjahresvergleich, die Stimmung ist aber in Westdeutschland weiterhin besser als in Ostdeutschland. Mit dem Verarbeitenden Gewerbe und dem Großhandel sind die vom Außenhandel am meisten profitierenden Branchen vorn, während sich das Klima im Einzelhandel binnen eines Jahres so stark verbesserte wie in keinem anderen Wirtschaftsbereich. Einzig im Bau ist es noch immer unterdurchschnittlich. Die Beschäftigungspläne bewegen sich auf dem langfristigen Durchschnittsniveau, sodass die Mittelständler ihren Beitrag zur Stabilisierung der Arbeitsmarktlage leisten. Von den Absatzpreisen der kleinen und mittleren Firmen gehen auf absehbare Zeit keine Inflationsimpulse aus. Hinsichtlich des konjunkturellen Ausblicks auf 2006 herrscht die Erwartung einer anhaltenden moderaten Erholung vor – eine Sicht die von den Experten auf dem 1. Branchenkreis Mittelstandskonjunktur geteilt wird. Kein einziger der im Rahmen einer Blitzumfrage auf der Tagung befragten Teilnehmer rechnete auf Sicht von 12 Monaten mit einer Verschlechterung der Geschäftslage bei seinen Verbandsunternehmen, fast zwei Drittel dagegen mit einer Verbesserung. Die Zukunftshoffnungen der Mittelständler selbst sind jedoch noch wenig gefestigt, was daran abgelesen werden kann, dass die Geschäftserwartungen in den vergangenen Monaten immer wieder einmal schlechter ausfielen als die Einschätzung der aktuellen Lage, so auch zuletzt im September. Vor allem in der Energiepreisentwicklung haben die Unternehmen einen begründeten Anlass, mit einer gewissen Vorsicht auf die kommenden Monate zu blicken.*

### **1 Gesamtwirtschaftlicher Hintergrund.**

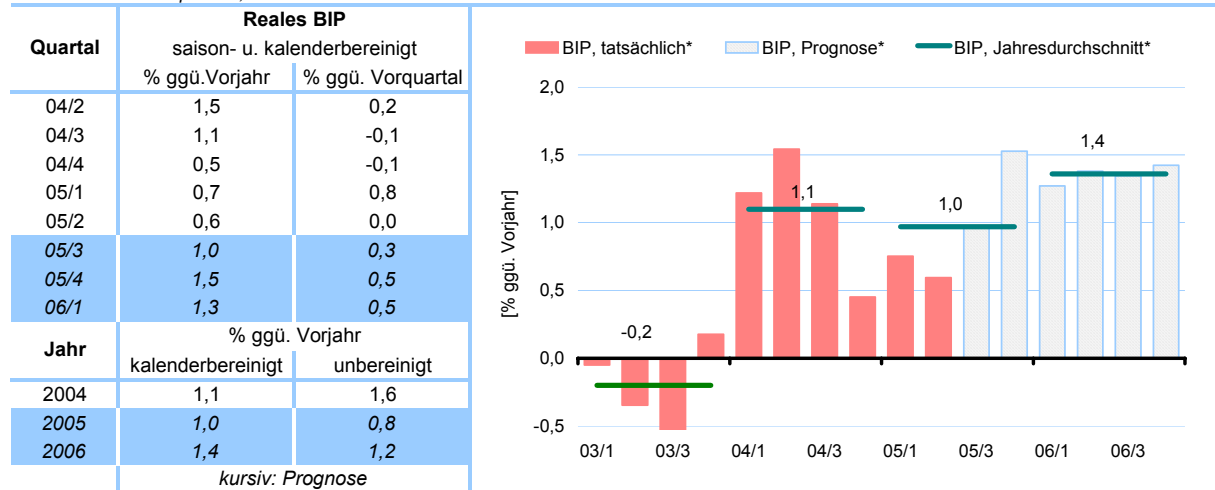
*Bei gespaltener Konjunktur in Trippelschritten aus der Stagnation*

Nach der temporären Wachstumsschwäche im 2. Quartal 2005 befindet sich die deutsche Wirtschaft seit der Jahresmitte wieder auf dem moderaten Expansionskurs, auf den sie im Herbst 2003 eingeschwenkt war. Mit einem für das Gesamtjahr 2005 erwarteten Plus des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von rund 1 % dürfte das Wachstum in preis- und kalenderbereinigter Rechnung ähnlich stark sein wie 2004 (siehe Tabelle 1). Die vorangegangene dreijährige Stagnationsphase, die in der BIP-Schrumpfung des Jahres 2003 um real 0,2 % kulminierte, wurde damit zwar ansatzweise überwunden. Die graduelle Erholung ist aber noch immer nicht stark genug, um die Unterauslastung der volkswirtschaftlichen Produktionskapazitäten – für die die rekordhohe Arbeitslosigkeit der sichtbarste Ausdruck ist – rasch und wirksam zu verringern. Angesichts einer Outputlücke von -2,4 % liegen inzwischen vielmehr so viele Ressourcen brach wie noch nie seit 1970, dem Beginn der Berechnungen durch die OECD. Kennzeichnend ist dabei eine seit vier Jahren tief gespaltene Entwicklung von dynamisch wachsenden Exporten und notorisch lahmender Binnennachfrage, die bislang nicht überwunden werden konn-

te. So trugen die Nettoexporte im Mittel der Jahre 2001 bis 2004 1,0 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei, während die inländischen Nachfragekomponenten – Konsum und Investitionen – es gleichzeitig um 0,4 Prozentpunkte schmälerten.

**Tabelle 1. Der KfW-Konjunkturindikator**

Reales Bruttoinlandsprodukt, Deutschland



Erläuterungen:

Der KfW-Konjunkturindikator verdichtet den Informationsgehalt von drei anerkannten Frühindikatoren zu einer formalen Prognose des deutschen Realwachstums.

\* Saison- und kalenderbereinigt.

Quelle: KfW

Insbesondere die großen, international tätigen Firmen, aber auch viele kleine und mittlere Unternehmen nutzten die vergangenen Jahre, um ihre Verschuldung abzubauen und durch Rationalisierungsprogramme sowie grenzüberschreitendes Outsourcing Löhne und weitere Kosten einzusparen. Seit-her hat sich deren Gewinnsituation markant verbessert, was zunehmend auch an den Aktienmärkten honoriert wird. Profitiert hat die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Firmen zudem durch die unter-durchschnittliche Inflationsrate hierzulande, die wie eine reale Abwertung wirkt, sowie durch die seit rund zehn Jahren äußerst verhaltene Lohnentwicklung, die zu stagnierenden Realeinkommen und rückläufigen Lohnstückkosten führte.

Die Rationalisierungsbemühungen der Unternehmen dürften im Verein mit der niedrigen Inflationsrate und der Lohnzurückhaltung auf der einen Seite zwar zu den Erfolgen Deutschlands auf den Weltmärkten beigetragen haben, sie dürften andererseits aber auch – gewissermaßen als Kehrseite der Medaille – die Inlandsnachfrage belasten. Denn den Verbrauchern fehlt angesichts stagnierender Reallöhne, des Entzugs von Kaufkraft wegen steigender Energiepreise sowie zusätzlicher finanzieller Belastungen im Gefolge der unvermeidlichen Reform des Sozialstaates das Geld für eine deutliche Ausweitung des Konsums. Auch die Angst um den eigenen Arbeitsplatz, die mit der hohen Arbeitslosigkeit und den zahlreichen öffentlich angekündigten Stellenstreichungen einher geht, spielt bei der Konsumzurückhaltung eine Rolle. Hinzu kommt ein wenig konjunkturgerechter Policy-Mix: Während die Geldpolitik nur europäisch agieren kann, wirkte die Fiskalpolitik unter den Konsolidierungsvorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts in den vergangenen Jahren zumeist prozyklisch.

Insgesamt wurde die inländische Nachfrage in den vergangenen Jahren dadurch zu sehr geschwächt, um den Exportfunken auf die Investitionen überspringen zu lassen. Nach Rückgängen in den Jahren 2001 bis 2003 zeigen die Bruttoanlageinvestitionen seit 2004 zwar Ansätze zu einer Stabilisierung, wobei sich vor allem die Ausrüstungen seither etwas besser entwickelten als in den Jahren zuvor. Dabei dürften aber vor allem Ersatzinvestitionen eine Rolle gespielt haben, weniger die für eine Wen-

de auf dem Arbeitsmarkt wichtigen Erweiterungsinvestitionen, denn die über den Ersatzbedarf hinausgehenden Nettoanlageinvestitionen sind bis zuletzt kräftig gefallen; im 1. Halbjahr 2005 gaben sie um 6,7 % gegenüber der entsprechenden Periode des Vorjahres nach.

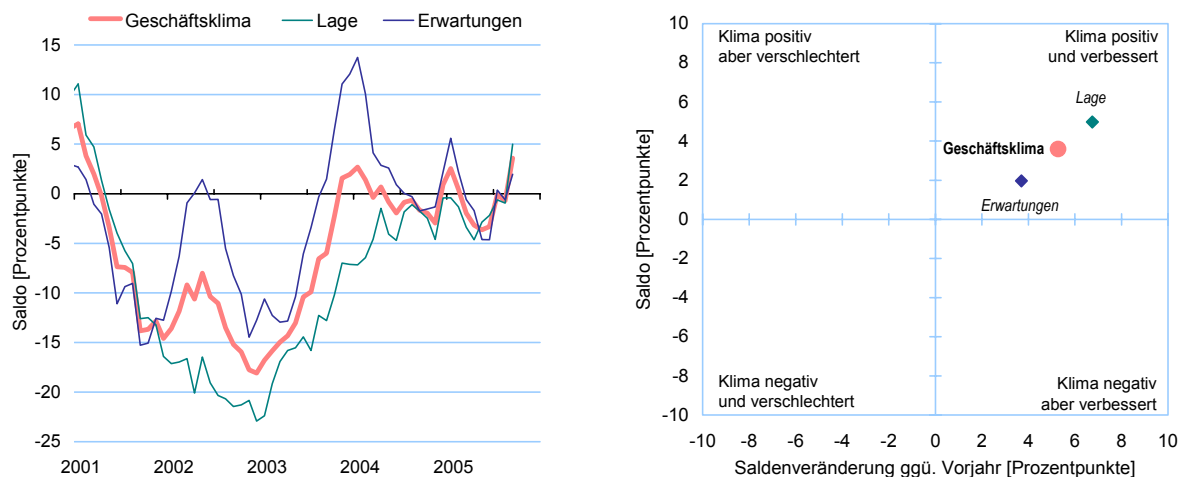
## 2 Geschäftsklima.

*Nach fast zweijähriger Seitwärtsbewegung ...*

Vor dem Hintergrund der insbesondere wegen der hartnäckigen Nachfrageschwäche im Inland äußerst mühsam vonstatten gehenden Loslösung der deutschen Wirtschaft aus der langjährigen Stagnationsphase verbesserte sich auch das Geschäftsklima der kleinen und mittleren Unternehmen seit dem historischen Tief Ende 2002 zunächst alles in allem eher zäh und immer wieder einmal von Rückschlägen unterbrochen (zum Verlauf dieses zentralen Indikators siehe Grafik 1, zur Konstruktion und Interpretation sämtlicher Indikatoren des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers siehe Box 1, für einen raschen Zahlenüberblick zu den Indikatoren siehe Anhang).

**Grafik 1. KfW-ifo-Geschäftsklima kleiner und mittlerer Unternehmen**

*Zeitreihen Gesamtindikator und Komponenten sowie Vorjahresvergleich im September 2005*



Der Tiefpunkt im Dezember 2002 wurde zwar vor allem dank zunächst euphorischer Erwartungen, welche den Lageurteilen zeitweise in einem bis dahin nahezu unbekanntem Ausmaß vorausgeeilt waren, bereits im Verlauf von 2003 relativ rasch überwunden. Im November 2003 überschritt das Geschäftsklima erstmals nach dem jähen Absturz in den beiden Jahren davor wieder knapp die Nulllinie, welche konzeptionell dem langfristigen Durchschnitt entspricht. Seit dem lokalen Hoch im Januar 2004 (2,7 Saldenpunkte) schwenkte es dann aber wieder auf einen leichten Abwärtstrend ein, da sich die rekordhohen Erwartungen angesichts von Lageurteilen, welche sich seit dem Frühjahr 2004 auf leicht unterdurchschnittlichem Niveau mit kleineren Ausschlägen seitwärts bewegten, zunehmend als illusorisch erwiesen hatten und folglich nach unten korrigiert wurden.

*... brachte der Spätsommer 2005 erstmals wieder eine klare Verbesserung des Geschäftsklimas*

Die moderate Stimmungsabkühlung im Mittelstand hielt sich bis zum Frühsommer des laufenden Jahres und drehte erst in den vergangenen drei Monaten: Nach der bereits kräftigen Klimaaufhellung im Juli und der anschließenden Stagnation im August brachte vor allem der September einen sehr kräfti-

gen Sprung des Geschäftsklimas nach oben. Es verbesserte sich gegenüber August um beachtliche 4,3 Zähler (dies entspricht rund dem Zweieinhalbfachen einer durchschnittlichen Monatsveränderung) und sprang auf das Viereinhalbjahreshoch von 3,6 Saldenpunkten. Der historische Durchschnitt, welcher in den vergangenen Monaten die scheinbar unüberwindbare Obergrenze markiert hatte, wurde mühelos übertroffen. Für die weniger volatile Dreimonatsbetrachtung resultiert daraus ein klarer Aufwärtstrend, denn im Mittel der Monate Juli bis September lag das Geschäftsklima um 4,3 Zähler über dem Durchschnittsniveau der drei Monate zuvor. Auch im Vergleich zum Vorjahresmonat (+5,3 Zähler), welcher die mittelfristige Entwicklung am besten widerspiegeln dürfte, zog die Wirtschaftsstimung im Mittelstand kräftig an.

#### **Box 1. Zur Konstruktion und Interpretation des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers.**

Die Indikatorfamilie KfW-ifo-Mittelstandsbarometer basiert auf einer größenklassenbezogenen Auswertung des bekannten ifo Geschäftsklimaindex, bei dem monatlich rund 7.000 Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft (Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Großhandel, Einzelhandel) aus West- und Ostdeutschland zu ihrer wirtschaftlichen Situation befragt werden, darunter rund 5.600 Mittelständler. Dabei zählen grundsätzlich diejenigen Unternehmen zu den Mittelständlern, welche nicht mehr als 500 Beschäftigte haben und maximal 50 Mio. EUR Jahresumsatz erzielen. Zur Erhöhung der analytischen Trennschärfe mussten diese Grenzen allerdings beim Einzelhandel (maximal 12,5 Mio. EUR Jahresumsatz) und beim Bauhauptgewerbe (bis zu 200 Beschäftigte) enger gezogen werden. 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 6 Monate, sowie das hieraus als Mittelwert errechnete Geschäftsklima. Um nicht nur eine Aussage zur Entwicklung der Mittelstandskonjunktur im Zeitverlauf, sondern auch im Vergleich zu den Großunternehmen treffen zu können, wurde der relative Mittelstandsindikator konstruiert: Er ist definiert als Saldo des Geschäftsklimas (der Lageeinschätzungen, der Erwartungen) der Mittelständler abzüglich des Geschäftsklimasaldos (des Lageeinschätzungssaldos, des Erwartungssaldos) der Großunternehmen und kann unbereinigt zwischen -200 (100 % Negativmeldungen bei den Mittelständlern, 100 % Positivmeldungen bei den Großunternehmen) und +200 (100 % Positivmeldungen bei den Mittelständlern, 100 % Negativmeldungen bei den Großunternehmen) schwanken. Um das kurzfristige „Datenrauschen“ herauszufiltern, wurden die Originalzeitreihen des relativen Mittelstandsindikators mit einem gleitenden Sechsmonatsdurchschnitt geglättet. Ein Anstieg deutet, unabhängig von der absoluten Konjunktursituation, auf eine relative Verbesserung der Mittelständler im Vergleich zu den Großunternehmen hin, und umgekehrt. Zudem werden, ebenfalls als Saldengrößen, die Beschäftigungserwartungen sowie die inländischen Absatzpreiserwartungen der mittelständischen Unternehmen genannt. Sämtliche Zeitreihen sind saison- und mittelwertbereinigt. Die Nulllinie markiert somit den „konjunkturneutralen“ langfristigen Durchschnitt. Indikatorwerte größer (kleiner) Null weisen auf eine überdurchschnittliche bzw. positive (unterdurchschnittliche bzw. negative) Konjunktursituation hin. Seit Dezember 2004 werden die monatlichen Ergebnisse des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers exklusiv in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung (FAZ) erstveröffentlicht.

#### *Geschäftslage erstmals seit April 2001 wieder positiv, aber Unsicherheit über die Zukunft*

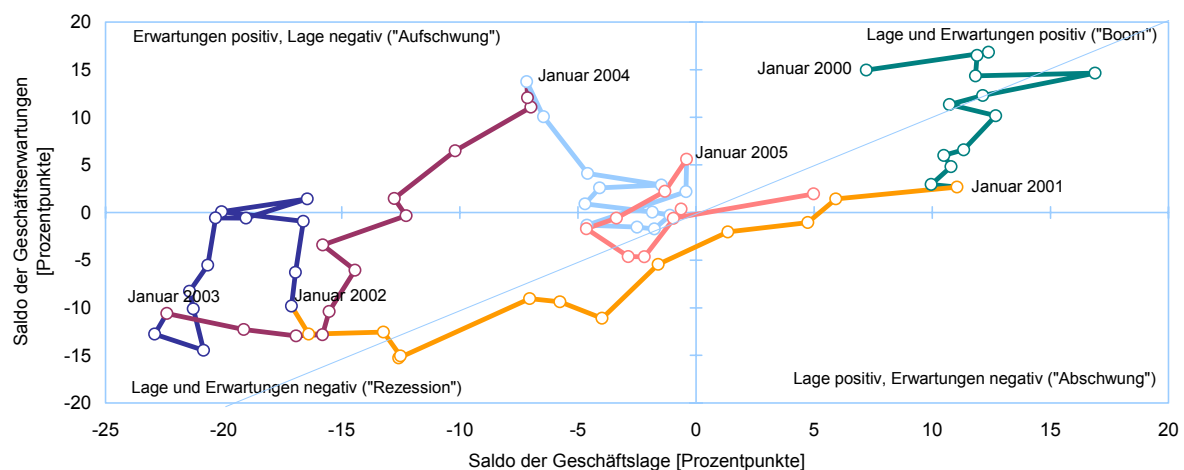
Beide Komponenten des Geschäftsklimas legten gegenüber dem Vorjahr stark zu, die Lageeinschätzung (+6,8 Zähler auf 5,0 Saldenpunkte) allerdings noch mehr als die Erwartungen für die kommenden sechs Monate (+3,7 Zähler auf 2,0 Saldenpunkte). Einziger Wermutstropfen in einer ansonsten hoffnungsvoll stimmenden Entwicklung am aktuellen Datenrand ist damit, dass die Erwartungen per saldo nun wieder schlechter ausfallen als die Lageurteile, wengleich der Unterschied nicht sehr groß ist. Dies lässt sich dahingehend interpretieren, dass die kleinen und mittleren Unternehmen trotz der deutlichen Lageverbesserung – erstmals seit April 2001 sind die Urteile wieder mehrheitlich positiv – verunsichert sind, wie sich die wirtschaftliche Situation in den kommenden Monaten entwickeln wird. Insbesondere vor dem Hintergrund der hohen Energiepreise ist dies nachvollziehbar.

### Konjunktur-Uhr zeigt moderate Erholung im Zickzackkurs

Die moderate Erholung der Mittelstandskonjunktur im Zickzackkurs lässt sich alternativ auch anhand der so genannten Konjunktur-Uhr plastisch illustrieren (siehe Grafik 2). Diese ist ein grafisches Instrument zur Visualisierung der zyklischen Dynamik, das das Zusammenspiel von Lageurteilen, abgetragen auf der Abszisse, und Erwartungseinschätzungen, abgetragen auf der Ordinate, zeigt. Wegen der Vorlaufeigenschaften der Erwartungen vor der Lage dreht sich der „Zeiger“ der Konjunktur-Uhr bei idealtypischem Verlauf im Uhrzeigersinn.

**Grafik 2. KfW-ifo-Konjunktur-Uhr kleiner und mittlerer Unternehmen**

Zusammenhang von Lage- und Erwartungseinschätzung von Januar 2000 bis September 2005



Quelle: KfW, ifo

Die Mittelstandskonjunktur seit 2000 ist dafür ein anschauliches Beispiel. Im Jahr 2000 erlebten die kleinen und mittleren Firmen einen „Boom“ in dem Sinne, dass damals sowohl die Lageurteile als auch die Erwartungen positiv waren (sodass die entsprechenden Wertepaare in dem rechten oberen Quadranten zu liegen kamen). Allerdings zeigte sich bereits im Jahresverlauf eine nachlassende Tendenz, und 2001 folgte rasch der Durchmarsch in die „Rezession“ mit negativer Lageeinschätzung und pessimistischen Erwartungen. Das Jahr 2002 war zunächst durch eine kräftige Erwartungsaufhellung gekennzeichnet, die jedoch in sich zusammenfiel, da sich die Lage weiter verschlechterte. Es war eine Erwartungsblase entstanden.

Der Ausbruch in den „Aufschwung“-Quadranten (positive Erwartungen bei noch negativer Lagebeurteilung) gelang schließlich im Verlauf von 2003. Das Jahr 2004 brachte dann eine weitere sehr graduelle Verbesserung der Lageurteile, allerdings ohne dass diese positiv wurden. Infolgedessen wurden die Erwartungen, die zu Jahresbeginn 2004 bereits ein ansonsten nur für Boomphasen typisches Spitzenniveau erreicht hatten, wieder kontinuierlich nach unten korrigiert. Im Ergebnis nahm der Zeiger der Konjunktur-Uhr Kurs auf das konjunkturelle Niemandsland in der Nähe des Nullpunkts, wo er auch über weite Teile von 2005 verharrete. Nun gelang es im September 2005 erstmals seit Februar 2001 wieder, den „Boom“-Quadranten ein wenig anzukratzen.

Die Zukunftshoffnungen der Mittelständler sind allerdings recht brüchig, denn wie zuvor bereits erwähnt, fallen die Erwartungen für die kommenden sechs Monate etwas schlechter aus als die Urteile zur aktuellen Geschäftslage. In der Konjunktur-Uhr kommt dies dadurch zum Ausdruck, dass das aktuelle Wertepaar aus Lage- und Erwartungseinschätzung unterhalb der eingezeichneten Winkelhalbie-

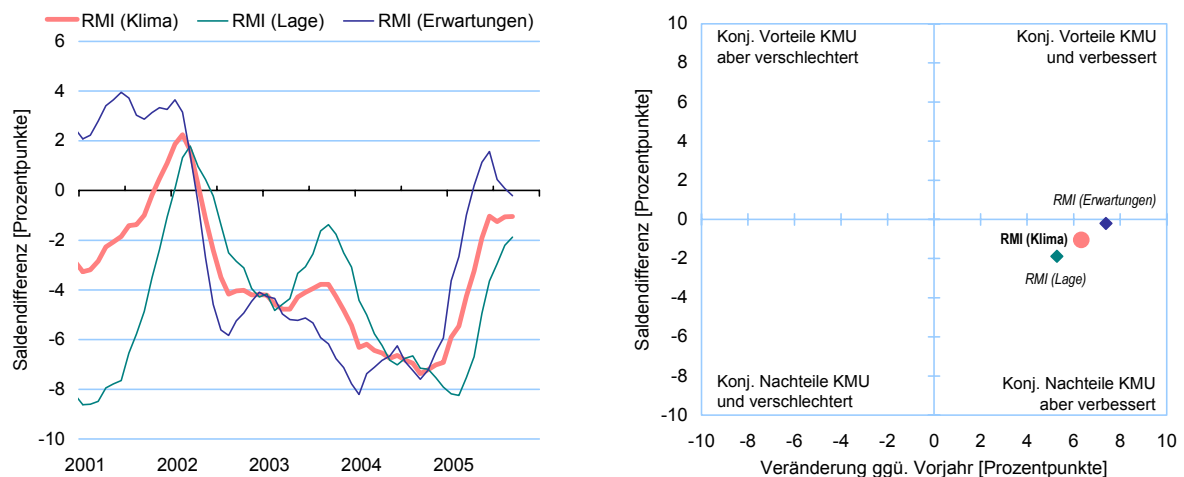
renden durch den „Boom“- und „Rezessions“-Quadranten zu liegen kommt. Denn diese Winkelhalbierende kennzeichnet alle Wertepaare, bei denen Lage- und Erwartungseinschätzung gerade identisch sind; oberhalb herrscht demnach Zukunftsoptimismus in dem Sinne, dass die Erwartungen besser sind als die Lage, unterhalb überwiegt dagegen bei umgekehrter Konstellation die Skepsis.

### *Geschäftsklima von Mittelständlern und Großunternehmen wieder stark angenähert*

Bis zu dieser Stelle wurde die Mittelstandskonjunktur in Zeitverlauf thematisiert. Darüber hinaus kann man fragen, wie sich das Geschäftsklima der Mittelständler im Vergleich zu den Großunternehmen entwickelt – unabhängig davon, wie das „Stimmungsniveau“ gerade ist: Hängen die kleinen und mittleren Firmen bei gegebener Konjunkturlage die großen Unternehmen ab, oder ist es umgekehrt? Eine Antwort darauf gibt der relative Mittelstandsindikator, die Differenz des Geschäftsklimas von Mittelständlern und Großunternehmen (siehe Grafik 3).

#### **Grafik 3. Relativer KfW-ifo-Mittelstandsindikator**

Zeitreihen Gesamtindikator und Komponenten sowie Vorjahresvergleich im September 2005



Quelle: KfW, ifo

Der relative Mittelstandsindikator zeigt, dass sich die Stimmungsunterschiede zwischen den einzelnen Unternehmensgrößenklassen wieder stark angenähert haben, nachdem in den vergangenen beiden Jahren die Mittelständler noch weit abgeschlagen gewesen waren. Im September hinkte das mittelständische Geschäftsklima dem Vergleichswert bei den Großunternehmen lediglich noch um 1,0 Punkte hinterher – eine Verbesserung um 6,4 Zähler gegenüber dem Siebeneinhalbjahrestief 12 Monate zuvor. Hierzu trug die relative Erwartungskomponente (+7,4 Zähler ggü. Vorjahr auf -0,2 Punkte) überproportional bei, während die Großunternehmen bei den relativen Lageurteilen (+5,3 Zähler ggü. Vorjahr auf -1,9 Punkte) trotz eines kräftigen Aufholens der Mittelständler ihre konjunkturellen Vorteile bis zuletzt in einem gewissen Ausmaß behaupten konnten. Zwei Entwicklungen dürften bei dieser Stimmungskonvergenz eine Rolle gespielt haben: Zum einen die graduelle Abschwächung des globalen Konjunkturbooms insbesondere wegen der weltweit hohen Energiepreise, was über eine etwas geringere Exportdynamik die großen, international ausgerichteten Unternehmen vergleichsweise stärker trifft als den mehrheitlich binnenorientierten Mittelstand. Zum anderen könnte vor allem die relative Lageverbesserung aus Sicht des Mittelstands ein Indiz dafür sein, dass die Phase der extremen Nachfrageschwäche auf dem Binnenmarkt inzwischen der Vergangenheit angehören könnte.

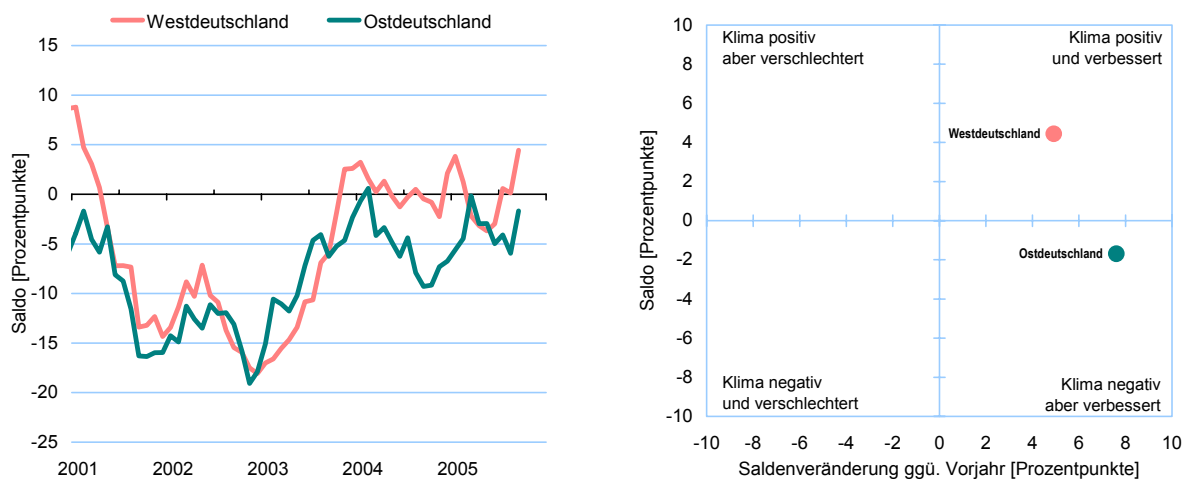


*Stimmung in Westdeutschland besser als in Ostdeutschland*

Bricht man das Geschäftsklima auf die Ebene der beiden deutschen Großraumregionen herunter, so zeigt sich, dass sich die Stimmung der Mittelständler in beiden Landesteilen gleichermaßen sehr deutlich aufgehellt hat (siehe Grafik 4). Doch obwohl der Vorjahresanstieg bei den Mittelständlern in Ostdeutschland (+7,6 Zähler ggü. Vormonat auf -1,7 Saldenpunkte) noch ausgeprägter war als bei den westdeutschen Firmen (+4,9 Zähler ggü. Vormonat auf 4,4 Saldenpunkte), erreichte nur der Teilindex für Westdeutschland im September ein überdurchschnittliches Niveau. Insbesondere der noch immer vergleichsweise hohe Anteil des strukturell schwachen Bausektors an der ostdeutschen mittelständischen Wirtschaft ist für das unterdurchschnittliche Abschneiden der neuen Länder verantwortlich.

**Grafik 4. KfW-ifo-Geschäftsklima kleiner und mittlerer Unternehmen - Regionen**

Zeitreihen und Vorjahresvergleich im September 2005



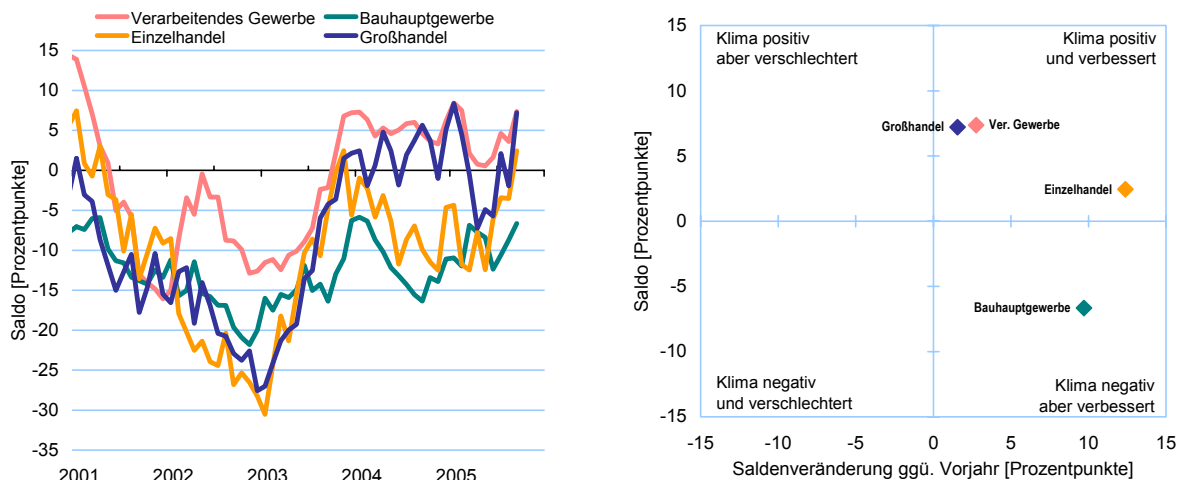
Quelle: KfW, ifo

*Verarbeitendes Gewerbe gemeinsam mit Großhandel im Branchenvergleich vorn*

Die hartnäckige Krise des Baus lässt sich sehr deutlich an den Teilindikatoren des Geschäftsklimas in den vier Hauptwirtschaftsbereichen ablesen (siehe Grafik 5).

**Grafik 5. KfW-ifo-Geschäftsklima kleiner und mittlerer Unternehmen - Hauptwirtschaftsbereiche**

Zeitreihen und Vorjahresvergleich im September 2005



Quelle: KfW, ifo

Die Branchenindikatoren belegen zwar ein breites Fundament für den positiven Stimmungstrend, denn alle Bereiche schätzten das Geschäftsklima im September besser ein als vor einem Jahr – darunter auch das Baugewerbe. Mit einem Vorjahresplus von 9,7 Zählern konnte es zwar die zweitgrößte Klimaverbesserung unter allen Branchen vorweisen, trotzdem verfehlte es angesichts eines Saldenstandes von -6,7 Punkten als einziger Wirtschaftsbereich sein historisches Normalniveau beim Geschäftsklima weit abgeschlagen gegenüber den anderen Branchen. Dies ist bereits das vierundsechzigste Mal in Folge, dass das mittelständische Bauklima die Nulllinie nicht überqueren konnte. Bemerkenswert ist dagegen die sehr kräftige Stimmungsverbesserung im Einzelhandel um 12,4 Zähler auf 2,5 Saldenpunkte: Das ist der stärkste Vorjahresanstieg im Branchenvergleich. Ein mehrheitlich positives Einzelhandelsklima gab es zuletzt im November 2003, und noch im Frühjahr war die Stimmung im Einzelhandel zum Teil sogar noch schlechter gewesen als in dem in der hartnäckigen Strukturkrise verhafteten Baugewerbe. Möglicherweise ist dies ein Indiz, dass der private Konsum allmählich seine Schwäche zu überwinden beginnt.

Beim Großhandel (+1,5 Zähler ggü. Vormonat auf 7,2 Saldenpunkte) und auch im Verarbeitenden Gewerbes (+2,8 Zähler ggü. Vormonat auf 7,4 Saldenpunkte) zeigten sich auf Jahressicht dagegen nur vergleichsweise kleine Verbesserungen beim Geschäftsklima. Doch diese reichten für die beiden Wirtschaftsbereiche aus, um den Branchenvergleich bei nur geringen Unterschieden im Geschäftsklimaniveau für sich zu entscheiden. Damit sind diejenigen Branchen vorn, welche weit mehr als die – in der überwiegenden Mehrzahl ausschließlich auf das Inland ausgerichteten – mittelständischen Einzelhändler und Bauunternehmen direkt oder über Liefer- und Leistungsverflechtungen mit den Großunternehmen von der robusten Exportkonjunktur profitieren. Allerdings ist in diesem Zusammenhang anzumerken, dass das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe in den vergangenen Jahren wesentlich stetiger verlief und sich bereits seit Oktober 2003 konstant im Plus gehalten hat, sodass die mittelständischen Industriefirmen inzwischen fast schon als „natürlicher“ Anwärter auf den Spitzenplatz im Branchenvergleich charakterisiert werden können.

### **3. Beschäftigungserwartungen.**

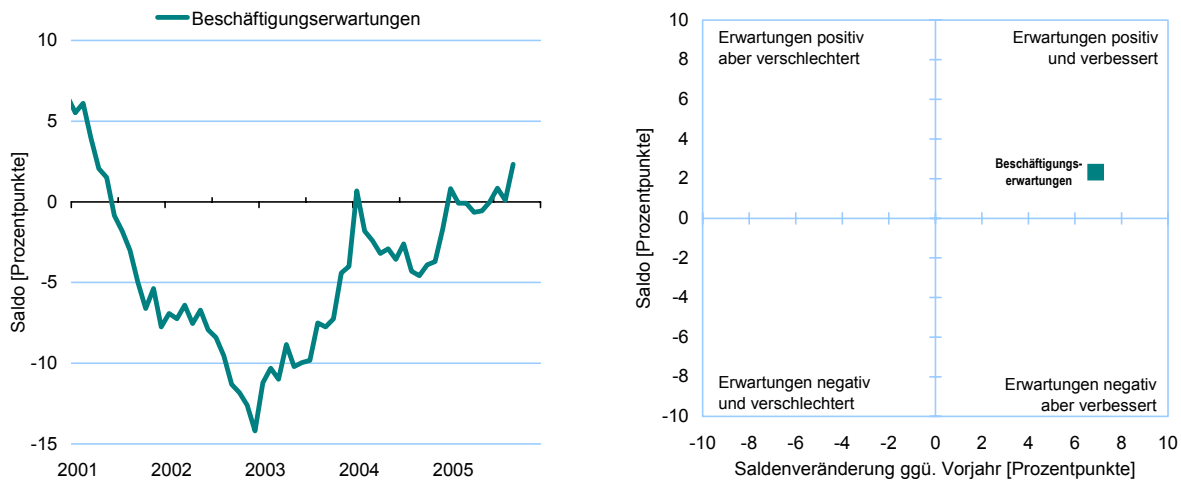
#### *Mittelständler leisten Beitrag zur Stabilisierung der Arbeitsmarktlage*

Das aufgehellte Geschäftsklima beflügelte zu einem gewissen Grad auch die Beschäftigungspläne der Mittelständler. Nach dem Tief im Dezember 2002 – damals überwog der Anteil der Mittelständler, die ihre Arbeitsplatzzahl verringern wollten, die expansiv gestimmten Firmen um 14,2 Prozentpunkte – verbesserte sich der Beschäftigungsindikator parallel mit dem Geschäftsklima und arbeitete sich, von Rückschlägen unterbrochen, bis zur Jahresmitte 2005 in etwa auf das Niveau des langfristigen Durchschnitts vor. Im September hat er sich nun erstmals ein wenig von der Nulllinie nach oben abgesetzt. So zogen die Beschäftigungspläne um 6,9 Zähler gegenüber dem Vorjahr an und erreichten mit 2,3 Saldenpunkten den höchsten Wert seit März 2001 (siehe Grafik 6).

Wenngleich dieses bislang einmalige, kleine Plus natürlich bei weitem nicht ausreicht, um die desolate Lage auf dem Arbeitsmarkt rasch zu entspannen, so ist doch ein Anfang gemacht. Arbeitslosigkeit und Beschäftigung in Deutschland beginnen sich zu stabilisieren, und die zuletzt eng um den langfristigen Durchschnitt schwankenden Beschäftigungspläne zeigen, dass auch die Mittelständler ihren Beitrag dazu leisten. Aufgespalten nach Wirtschaftsbereichen und Regionen sind dabei keine sehr gravierenden Unterschiede erkennbar.

**Grafik 6. KfW-ifo-Beschäftigungserwartungen kleiner und mittlerer Unternehmen**

Zeitreihe und Vorjahresvergleich im September 2005



Quelle: KfW, ifo

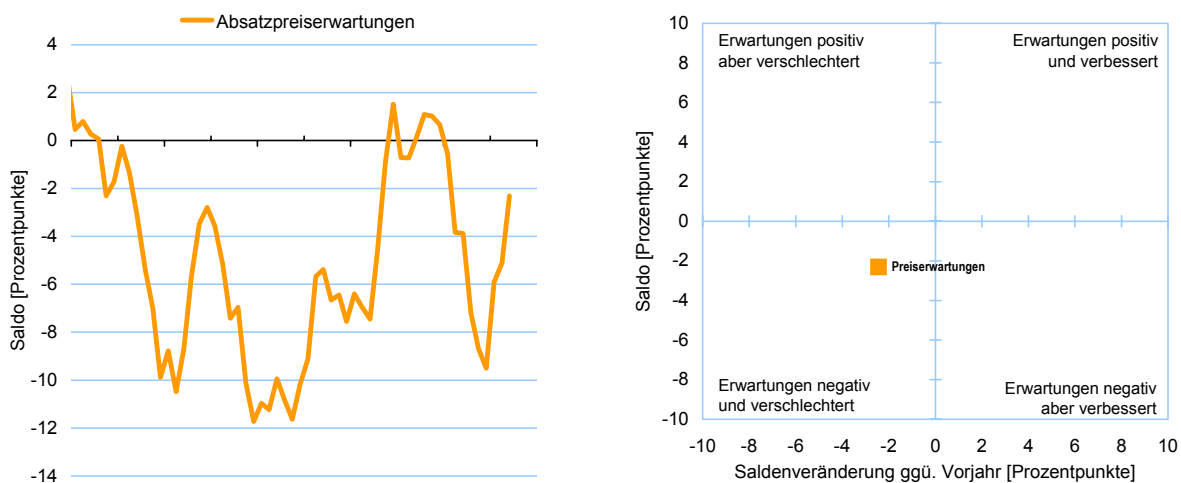
**4 Preiserwartungen.**

*Keine Inflationsimpulse aus den von Mittelständlern bedienten Märkten*

Von den Absatzpreisen der kleinen und mittleren Firmen gehen zurzeit keine Inflationsimpulse aus. Die Preiserwartungen verschlechterten sich sogar binnen eines Jahres um 2,4 Zähler, und der Indikator blieb trotz einer gewissen Aufwärtstendenz seit der Jahresmitte mit -2,3 Saldenpunkten im September im unterdurchschnittlichen Bereich. Bereits seit Ende 2000 konnte die Nulllinie – sieht man einmal von dem kurzen Intermezzo in der 2. Jahreshälfte 2004 ab – nicht mehr nachhaltig überschritten werden (siehe Grafik 7).

**Grafik 7. KfW-ifo-Absatzpreiserwartungen kleiner und mittlerer Unternehmen**

Zeitreihe und Vorjahresvergleich im September 2005



Quelle: KfW, ifo

Besonders die mittelständischen Einzelhändler sind trotz der deutlichen Klimagesamtheit skeptisch, dass sie in absehbarer Zeit höhere Preise bei ihren Kunden durchsetzen können. So hatte der Anteil

derjenigen Einzelhändler, die in den kommenden drei Monaten mit rückläufigen Absatzpreisen rechnen, zuletzt ein Übergewicht von 8,7 Prozentpunkten gegenüber den Preisoptimisten. Auch in allen anderen Hauptwirtschaftsbereichen waren die Preis pessimisten in der Mehrzahl, wenngleich die Abstände dort knapper ausfielen und zudem recht eng beieinander lagen. Der Saldo betrug im September -1,7 Prozentpunkte im Großhandel, -1,4 Prozentpunkte im Bau und -1,1 Prozentpunkte im Verarbeitenden Gewerbe. Die mehrjährige Schwäche der Binnennachfrage sorgt zusammen mit der verminderten Preissetzungsmacht der Unternehmen im Gefolge der Globalisierung offenbar dafür, dass marktgetriebene Risiken für die Preisstabilität momentan vernachlässigbar sind. Dies sollte es der Geldpolitik erleichtern, an niedrigen Nominalzinsen festzuhalten. Einmaleffekte wie der Energiepreisanstieg oder die Erhöhung administrierter Preise ändern daran grundsätzlich nichts, denn die Risiken von Zweitrundeneffekten sind unter den derzeitigen Rahmenbedingungen ebenfalls gering.

## Box 2. Zentrale Ergebnisse des 1. Branchenkreises Mittelstandskonjunktur.

**Tabelle 2. Stimmungsbild auf dem 1. Branchenkreis Mittelstandskonjunktur am 17. Oktober 2005**

Angaben in % der abgegebenen Antworten	Antwortanteile			Saldo
<b>Geschäftsentwicklung</b>				
Die Geschäftslage ist in den vergangenen 12 Monaten	besser geworden 62,5	in etwa gleich geblieben 12,5	schlechter geworden 25,0	37,5
Die Geschäftslage ist zurzeit	gut 31,3	durchschnittlich/saisonüblich 56,3	schlecht 12,5	18,8
Die Geschäftslage dürfte sich in den kommenden 12 Monaten	verbessern 62,5	in etwa gleich bleiben 37,5	verschlechtern 0,0	62,5
<b>Umsatz und Absatzpreise</b>				
Die Exportumsätze dürften in den kommenden 12 Monaten	steigen 46,2	in etwa gleich bleiben 46,2	fallen 7,7	38,5
Die Inlandsumsätze dürften in den kommenden 12 Monaten	steigen 50,0	in etwa gleich bleiben 50,0	fallen 0,0	50,0
Die Absatzpreise dürften in den kommenden 12 Monaten	steigen 6,3	in etwa gleich bleiben 68,8	fallen 25,0	-18,8
<b>Investitionen und Arbeitsplätze</b>				
Die Realkapitalinvestitionen dürften in den kommenden 12 Monaten	steigen 43,8	in etwa gleich bleiben 31,3	fallen 25,0	18,8
Die Beschäftigtenzahl dürfte sich in den kommenden 12 Monaten	erhöhen 18,8	in etwa gleich bleiben 43,8	vermindern 37,5	-18,8

Quelle: KfW

Die KfW Bankengruppe veranstaltete am 17. Oktober 2005 den 1. Branchenkreis Mittelstandskonjunktur, an dem 25 Experten teilnahmen – zum ganz überwiegenden Teil Vertreter von Verbänden aus allen Bereichen der deutschen Wirtschaft vom Verarbeitenden Gewerbe über den Bau und den Handel bis hin zu den Dienstleistern. Anlässlich dieser Veranstaltung wurden die Verbandsvertreter anhand eines standardisierten Fragebogens zu Ihrer Einschätzung der Geschäftsentwicklung, zu Umsatz und Absatzpreisen sowie zu Investitions- und Beschäftigungsplänen ihrer jeweiligen mittelständischen Verbandsunternehmen befragt. Die Ergebnisse der Umfrage, welche in der oben stehenden Tabelle zusammengefasst sind, decken sich weitgehend mit der Konjunkturdiagnose anhand des KfW-ifo-Mittelstandsbarometers. So gab eine Mehrheit von 62,5 % der Experten an, dass sich die Geschäftslage in der zurückliegenden Jahresperiode verbessert habe; über eine Verschlechterung klagte dagegen nur ein Viertel. Überwiegend wird die aktuelle Lage als durchschnittlich bzw. saisonüblich charakterisiert (56,3 %), knapp ein Drittel bezeichnet sie sogar als gut. Mit Blick auf das kommende Jahr rechnen die Experten entweder mit einer Seitwärtsbewegung (37,5 %) oder einer Verbesserung (62,5 %), kein einziger Umfrageteilnehmer nahm in seinem Hauptszenario eine Verschlechterung an. Während aus dem Exportgeschäft mehrheitlich wie in den vergangenen Jahren anregende Impulse erwartet werden, gehen die Befragten zudem davon aus, dass sich die Inlandsumsätze etwas erholen könnten: Jeweils die Hälfte rechnet mit einer stabilen bzw. mit einer lebhafteren Umsatzentwicklung auf dem heimischen Markt. Vor diesem Hintergrund dürften auch die Realkapitalinvestitionen etwas stärker ausgeweitet werden; zumindest rechnen mehr Umfrageteilnehmer mit einem Anstieg (43,8 %) als mit einem Rückgang (25,0 %). Hoffnungen auf eine rasche Besserung am Arbeitsmarkt sollte man sich deswegen jedoch nicht machen. Denn noch immer überwiegen bei der Frage nach den Beschäftigungsplänen die negativen Antworten (37,5 %) klar die positiven (18,8 %). Allerdings erreicht auch der Anteil derjenigen, die für die kommenden 12 Monate eine konstante Beschäftigtenzahl erwarten, fast die Hälfte (43,8 %). Inflationsimpulse lassen sich aus den Preiserwartungen der Experten nicht ableiten.

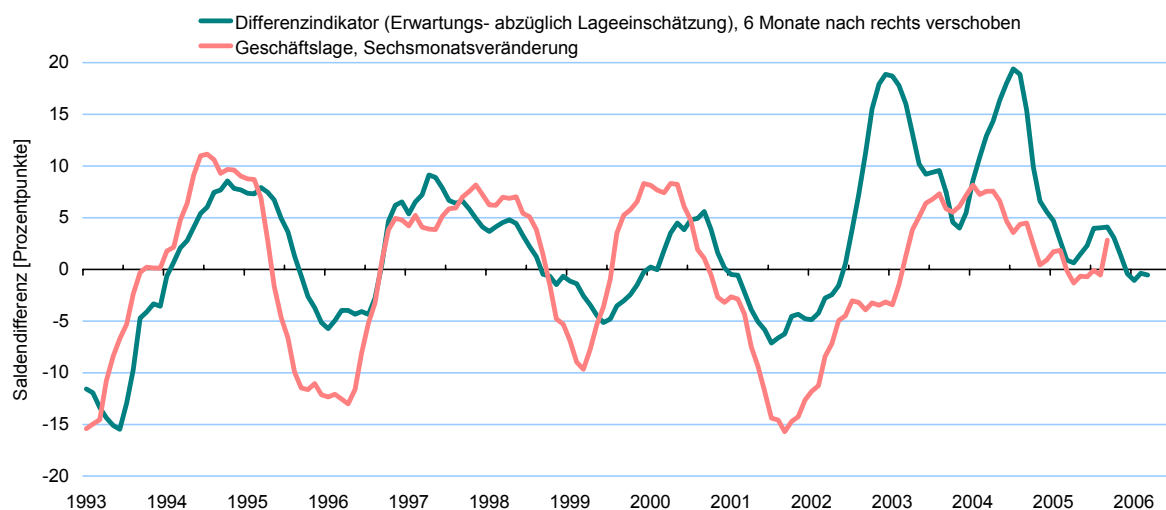
## 5 Fazit und Ausblick.

### *Gedämpfter Optimismus, Abwärtsrisiken wegen der Energiepreise*

Die überdurchschnittlich kräftige und von einem breiten Fundament getragene Verbesserung des mittelständischen Geschäftsklimas im September zeigt, dass der Mittelstand seinen Anteil an der moderaten konjunkturellen Erholung hat, die Deutschland nach der Wachstumspause im 2. Quartal erlebt. Euphorie wäre jedoch fehl am Platz, zumindest aber völlig verfrüht: Vielmehr charakterisiert das altbekannte deutsche Sprichwort, nach dem eine Schwalbe noch keinen Sommer macht, die Lage treffend. So erfreulich es für sich genommen auch ist, dass Lage und Erwartungen erstmals seit viereinhalb Jahren wieder gemeinsam die Nulllinie überschritten haben: Das konjunkturelle Niemandsland hat das Geschäftsklima nach dieser zwar beeindruckenden, aber eben bislang nur einmaligen Aufhellung noch nicht wirklich hinter sich gelassen. Sorgen bereiten zudem die im Vergleich zu den Lageurteilen nun wieder etwas schlechteren Erwartungen – ein Muster, das auch in den vergangenen Monaten immer wieder einmal zu beobachten war und das auf wenig gefestigte Zukunftshoffnungen hindeutet. Dass der aus der Differenz- von Lage- und Erwartungseinschätzung gebildete Indikator tatsächlich einen Prognosegehalt für die kommenden Monate hat zeigt Grafik 8. Hier wird der um ein halbes Jahr nach rechts, d. h. in die Zukunft verschobene Differenzindikator der tatsächlichen Veränderung der Geschäftslage auf Sechsmonatssicht gegenüber gestellt.

**Grafik 8. Zukunftserwartungen des Mittelstandes**

Geglätteter Differenzindikator versus Sechsmonatsveränderung der KfW-ifo-Geschäftslage kleiner und mittlerer Unternehmen



Quelle: KfW, ifo

Es ist leicht zu erkennen, dass der Differenzindikator die Richtung und – sieht man einmal von den Erwartungsspitzen 2003 und 2004 ab – oft auch das Ausmaß künftiger Lageveränderungen recht gut vorhergesagt hat. Momentan deutet er eher auf eine Seitwärtsbewegung auf dem Niveau des langfristigen Durchschnitts hin. Die darin zum Ausdruck kommende, vorsichtige Haltung der Mittelständler ist berechtigt. Der KfW-Konjunkturindikator geht zwar wie die Konsensprognose für das BIP für 2006 von einer leichten realen Wachstumsbeschleunigung auf 1,2 % (entspricht kalenderbereinigt einem Zuwachs von 1,4 %) aus, wobei sich auch die Inlandsnachfrage etwas erholen sollte. Diese Erwartungen teilen auch die Experten auf dem 1. Branchenkreis Mittelstandskonjunktur. Kein einziger der im Rahmen einer Blitzumfrage auf der Tagung befragten Teilnehmer rechnete auf Sicht von 12 Monaten mit einer Verschlechterung der Geschäftslage bei seinen Verbandsunternehmen, fast zwei Drittel dage-

gen mit einer Verbesserung (siehe Box 2). Vor allem in der Energiepreisentwicklung haben die Unternehmen aber einen begründeten Anlass, mit einer gewissen Vorsicht auf die kommenden Monate zu blicken. Obwohl der Ölpreis – je nach verwendetem Preisdeflator – zwischenzeitlich auch in realer Rechnung ein neues Allzeithoch erreicht hat oder zumindest nicht mehr weit davon entfernt ist, belastete er die Weltwirtschaft bislang kaum. Dahinter steht, dass im Unterscheid zu den vorangegangenen Ölkrisen der 70er und 80er Jahre der Preisanstieg nicht auf einen Angebotschock zurückzuführen ist, sondern von den hohen Nachfragezuwächsen vor allem aus China getrieben wird. Darüber hinaus werden die negativen Auswirkungen des Ölpreisanstiegs in globaler Perspektive zurzeit noch aufgefangen durch niedrige Zinsen, die massiven Steuererleichterungen in den USA sowie die positiven Vermögenseffekte kräftig gestiegener Hauspreise in weiten Teilen der Welt. Diese anregenden Impulse dürften jedoch auslaufen, sodass sich die Bremswirkungen der hohen Energiekosten in Zukunft stärker bemerkbar machen könnten. Sollten die Energiepreise – vor allem wegen der Kapazitätsengpässe bei der Weiterverarbeitung von Rohöl – weiter steigen, würde das nicht nur die Weltwirtschaft und mit ihr die deutschen Ausfuhren belasten, die bislang das Wachstum zu einem großen Teil tragen. Über den Entzug von Kaufkraft würde zudem die Binnennachfrage getroffen, die wegen der stagnierenden Reallöhne, der hohen Arbeitslosigkeit und der Unsicherheit über den Fortgang der sozialpolitischen Reformen seit einigen Jahren ohnehin sehr labil ist.

Abgeschlossen: 19. Oktober 2005

Ansprechpartner: Dr. Klaus Borger, (069) 7431-2455, klaus.borger@kfw.de

## Anhang: Mittelstandskonjunktur in Zahlen.

Tabelle 3. KfW-ifo-Mittelstandsbarometer: Indikatoren im Überblick

Saldo [Prozentpunkte]*	Stabw.	Jahr			Monat/Jahr							Vm.	Vj.	3-M.
		2002	2003	2004	Sep/04	Apr/05	Mai/05	Jun/05	Jul/05	Aug/05	Sep/05			
<b>Geschäftsklima</b>														
Verarbeitendes Gewerbe	11,8	-7,7	-5,0	5,2	4,6	0,8	0,6	1,6	4,6	3,6	7,4	3,8	2,8	4,2
Bauhauptgewerbe	14,4	-16,7	-14,0	-11,8	-16,4	-7,8	-8,4	-12,4	-10,6	-8,7	-6,7	2,0	9,7	0,9
Einzelhandel	12,3	-22,2	-12,3	-7,0	-9,9	-7,7	-12,4	-6,1	-3,4	-3,5	2,5	6,0	12,4	7,3
Großhandel	13,1	-19,1	-12,3	2,1	5,7	-7,3	-4,9	-5,7	2,1	-2,0	7,2	9,2	1,5	8,4
<b>Insgesamt</b>	<b>10,1</b>	<b>-12,9</b>	<b>-8,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,6</b>	<b>4,3</b>	<b>5,3</b>	<b>4,3</b>
Lage	13,4	-19,5	-14,1	-3,4	-1,8	-4,6	-2,9	-2,2	-0,6	-1,0	5,0	6,0	6,8	4,3
Erwartungen	8,6	-5,7	-3,1	2,6	-1,7	-1,7	-4,6	-4,7	0,4	-0,6	2,0	2,6	3,7	4,2
<i>Differenz Erwartungen/Lage</i>	<i>10,2</i>	<i>13,8</i>	<i>11,0</i>	<i>6,0</i>	<i>0,1</i>	<i>2,9</i>	<i>-1,7</i>	<i>-2,5</i>	<i>1,0</i>	<i>0,4</i>	<i>-3,0</i>	<i>-3,4</i>	<i>-3,1</i>	<i>-0,1</i>
Westdeutschland	11,0	-12,7	-9,0	0,3	-0,5	-3,1	-3,7	-3,0	0,6	0,1	4,4	4,3	4,9	5,0
Ostdeutschland	8,8	-14,0	-7,8	-5,3	-9,3	-3,0	-3,0	-5,0	-4,1	-6,0	-1,7	4,3	7,6	-0,3
<b>Relativer Mittelstandsindikator</b>														
<b>Insgesamt</b>	<b>5,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-4,4</b>	<b>-6,8</b>	<b>-7,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,1</b>	<b>6,4</b>	<b>1,0</b>
Lage	8,0	-1,1	-3,1	-6,5	-7,2	-6,7	-4,9	-3,6	-2,9	-2,2	-1,9	0,3	5,3	2,8
Erwartungen	5,0	-2,5	-5,7	-7,0	-7,6	0,2	1,1	1,6	0,4	0,1	-0,2	-0,3	7,4	-0,8
<b>Beschäftigungserwartungen</b>	<b>6,6</b>	<b>-9,2</b>	<b>-8,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>6,9</b>	<b>1,5</b>
<b>Absatzpreiserwartungen</b>	<b>8,9</b>	<b>-7,1</b>	<b>-8,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,1</b>	<b>-7,2</b>	<b>-8,7</b>	<b>-9,5</b>	<b>-5,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>4,0</b>

Erläuterungen und Abkürzungen:

Rundungsbedingte Abweichungen möglich, Quelle: KfW, ifo

\* Saison- und mittelwertbereinigt, d. h. langfristiger Durchschnitt seit Januar 1991 gleich Null

St(andard)abw(eichung der Monatswerte gegenüber dem langfristigen Durchschnitt)

(Veränderung des aktuellen Monats gegenüber dem) V(or)m(onat)

(Veränderung des aktuellen Monats gegenüber dem) V(or)j(ahr)

(Veränderung des Durchschnitts in der aktuellen) 3-M(onatsperiode gegenüber der vorangegangenen)