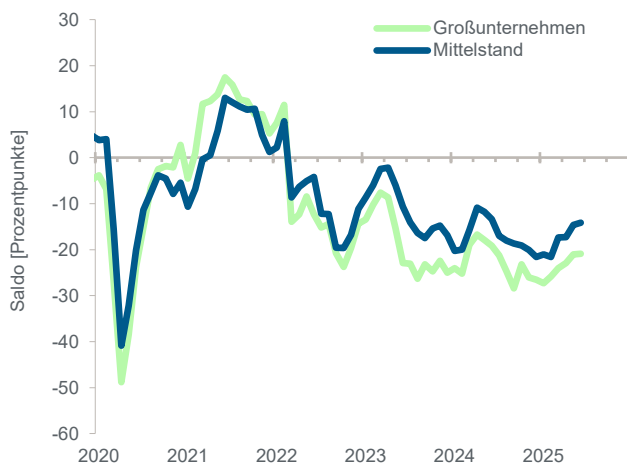


# Erwartungen lassen Stimmung weiter steigen

3. Juli 2025 // Autor: Dr. Klaus Borger, 069 7431-2455, [klaus.borger@kfw.de](mailto:klaus.borger@kfw.de)  
 Pressekontakt: Nina Luttmer, 069 7431-41336, [nina.luttmer@kfw.de](mailto:nina.luttmer@kfw.de)

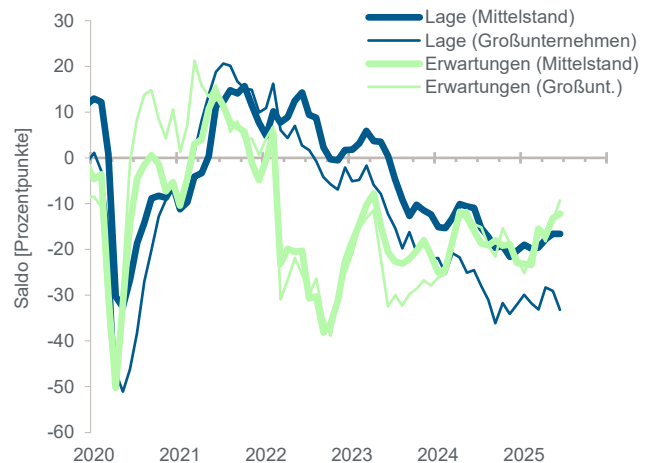
- Mittelständisches Geschäftsklima hellt dank mehr Zuversicht erneut auf
- Bau und Dienstleistungen im Branchenvergleich vorn
- Stimmung in den Großunternehmen stagniert wegen schlechterer Beurteilung der Geschäftslage
- Deutsche Konjunktur gewinnt 2026 deutlich an Schwung

## KfW-ifo-Geschäftsklima



Quelle: KfW Research, ifo Institut

## KfW-ifo-Klimakomponenten



### Stimmungsaufhellung der Mittelständler setzt sich fort

Trotz des weiter schwelenden Handelskonflikts der USA mit der EU und anderen Ländern sowie dem im Juni ausgebrochenen 12-Tage-Krieg zwischen Israel und dem Iran setzt sich die Stimmungsaufhellung der Mittelständler zu Sommerbeginn fort: Das mittelständische Geschäftsklima steigt um 0,5 Zähler auf nun minus 14,2 Punkte. Ausschlaggebend ist die unvermindert wachsende Zuversicht auf eine konjunkturell bessere Zukunft, während die Urteile zur aktuellen Geschäftslage die noch immer schwierige Gegenwart spiegeln:

- So bewerten die Mittelständler ihre aktuelle Geschäftslage exakt so wie im Vormonat, der Lageindikator stagniert bei minus 16,6 Punkten. Die kurzfristig stützenden Vorzieheffekte zur Vermeidung befürchteter kräftiger US-Zollanhebungen dürften allmählich auslaufen.
- Demgegenüber ziehen die Geschäftserwartungen im Juni um weitere 1,0 Zähler auf jetzt minus 12,2 Punkte an. Dass die Erwartungen, wie nun seit einigen Monaten zu beobachten, besser ausfallen als die Lageurteile, ist ein typischer Vorboten für eine beginnende Erholung.

### Dienstleister und Bau am wenigsten schlecht gestimmt

Die Stimmungsentwicklung in den einzelnen Hauptwirtschaftsbereichen der mittelständischen Wirtschaft fällt im Juni uneinheitlich aus, wobei geringfügigen Klimateintrübungen in zwei Wirtschaftsbereichen teils deutliche Anstiege in drei anderen gegenüber stehen. Am stärksten verbessert sich das Geschäftsklima im Großhandel mit einem Plus von 4,4 Zählern. Ähnlich wie die Industrie leidet der Großhandel schon lange unter den Handelsstreitigkeiten und der schwachen Weltkonjunktur, weswegen dessen Klimaindikator trotz der deutlichen Verbesserung mit minus 21,5 Punkten noch immer weit hinter seinem langfristigen Durchschnitt, markiert von der Nulllinie, zurückbleibt. Auch bei den Dienstleistern (plus 2,2 auf minus 9,2 Punkte) und im Bau (plus 3,4 auf minus 9,9 Punkte) steigt die Stimmung spürbar. Mit einem Klimaniveau im nun nur noch einstelligen Minusbereich führen beide Wirtschaftsbereiche die aktuelle Stimmungstabelle unter den Mittelständlern an. Demgegenüber müssen der Einzelhandel (minus 0,4 auf minus 14,5 Punkte) und das Verarbeitende Gewerbe (minus 0,2 auf minus 21,3 Punkte) leichte Rückschläge hinnehmen. Der sehr niedrige Indexstand der Industrie dürfte neben dem Handelskonflikt vor allem den großen strukturellen Herausforderungen geschuldet sein, mit

denen dieser Wirtschaftsbereich zurechtzukommen hat. Zusätzlich zu der grünen und digitalen Transformation muss sich die Industrie der zunehmenden Konkurrenz aus China auch in etablierten Märkten für qualitativ hochwertige Güter stellen.

### **Große Bauunternehmen festigen Stimmungsspitze**

Die Stimmung unter den Großunternehmen tritt im Juni praktisch auf der Stelle (plus 0,1 auf minus 20,9 Punkte). Dahinter stehen allerdings stark divergierende Entwicklungen, die sich gegenseitig nahezu neutralisieren. Während die Erwartungen der großen Unternehmen bei der Vormonatsveränderung und nun auch im Niveau positiver ausfallen als im Mittelstand (plus 4,4 auf minus 9,3 Punkte), bleibt deren Beurteilung der aktuellen Geschäftslage vor allem gemessen am Niveau des Indikators weiterhin sehr deutlich hinter dem mittelständischen Vergleichswert zurück (minus 4,1 auf minus 33,2 Punkte). Dies erklärt auch das weiterhin erheblich niedrigere Geschäftsklimaniveau insgesamt bei den großen Unternehmen, das – wie im Mittelstand – auf Branchenebene vor allem vom Großhandel und vom Verarbeitenden Gewerbe nach unten gezogen wird. Auch wenn beide Wirtschaftsbereiche in Juni deutliche Klimagebungen zu Protokoll geben, bleibt die Stimmung sowohl in der Großindustrie (plus 2,8 auf minus 26,2 Punkte) als auch im Großhandel (plus 4,1 auf minus 21,5 Punkte) noch immer weit hinter den anderen Branchen zurück. Ausgesprochen positiv entwickeln sich hingegen die großen Bauunternehmen. Sie waren im Vormonat das erste und bisher einzige Segment, wo das Geschäftsklima erstmals seit der russischen Invasion der Ukraine wieder etwas besser ausgefallen ist als im historischen Durchschnitt. Nun im Juni steigt ihre überdurchschnittlich gute Stimmung weiter an (plus 2,5 auf plus 4,2 Punkte). Mit ihrem Schwerpunkt im öffentlichen Bau und im Tiefbau sind die Aussichten für die großen Bauunternehmen dank des neuen Fiskalpakets der Bundesregierung besonders vielversprechend.

### **Deutschland nimmt 2026 Fahrt auf**

Das KfW-ifo-Mittelstandsbarometer für den Berichtsmonat Juni bestätigt unsere Erwartung, dass es für Deutschland nach einem konjunkturell wohl eher schwachen Sommer perspektivisch aufwärts gehen wird. Während die Urteile zur aktuellen Geschäftslage angesichts des anhaltenden Zollstreits mit den USA und der zwischenzeitlichen Eskalation des Nahostkonflikts besonders bei den großen Unternehmen noch sehr trübe ausfallen, blicken die Unternehmen beider Größenklassen mit wachsender Zuversicht in die Zukunft. Dabei dürften sie auch auf eine gestiegene Kompromissbereitschaft der USA in Handelsthemen setzen. Dessen ungeachtet ist die Lage hier aber nach wie vor komplex und die Zölle im Handel mit den USA werden mutmaßlich höher sein als vor dem Amtsantritt von Präsident Trump. Wir gehen in unseren Konjunkturüberlegungen von der Annahme aus, dass die US-Zölle auf EU-Produkte dauerhaft bei 10 % liegen werden. Die anhaltende Erholung der Geschäftserwartungen scheint aber vor allem auch ein gestiegenes Vertrauen der Unternehmen in die Binnenwirtschaft zu signalisieren. Besonders deutlich wird dies bei den großen Bauunternehmen, die dank der öffentlichen Infrastrukturinitiative auf spürbar bessere Geschäfte setzen und deren Geschäftsklima als erstes und bislang einziges seit Ausbruch des Ukraine-Krieges vor inzwischen mehr als drei Jahren seit dem Vormonat wieder leicht überdurchschnittlich ist und sich im Juni weiter verbessert. Alles in allem sprechen die neuen finanzpolitischen Weichenstellungen bei Infrastruktur und Verteidigung, die mit dem Haushaltsentwurf der Bundesregierung für 2025 und den Eckwerten bis 2029 untermauert werden, für eine demnächst beginnende Überwindung der langjährigen wirtschaftlichen Schwächephase. Für unsere im Mai veröffentlichte Frühjahrsprognose, nach der die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr noch stagniert, 2026 dann aber um 1,0 % wächst, stellt die mit dem Haushaltsentwurf angekündigte sehr expansive Fiskalpolitik ein Aufwärtsrisiko dar.

## KfW-ifo-Mittelstandsbarometer in Zahlen

Saldo [Prozentpunkte]\*

		Monat/Jahr							Vm.	Vj.	3-M.
		Jun/24	Jan/25	Feb/25	Mrz/25	Apr/25	Mai/25	Jun/25			
<b>Geschäftsklima</b>											
Verarbeitendes Gewerbe	KMU	-20,8	-30,3	-28,1	-26,9	-26,4	-21,1	-21,3	-0,2	-0,5	5,5
	GU	-17,8	-35,6	-33,1	-31,9	-33,1	-29,0	-26,2	2,8	-8,4	4,1
Bauhauptgewerbe	KMU	-20,8	-21,3	-21,3	-19,1	-15,5	-13,3	-9,9	3,4	10,9	7,7
	GU	-7,7	-15,0	-7,8	-0,1	-5,3	1,7	4,2	2,5	11,9	7,8
Einzelhandel	KMU	-14,4	-15,1	-15,1	-15,4	-21,0	-14,1	-14,5	-0,4	-0,1	-1,3
	GU	-20,3	-23,2	-18,0	-24,0	-20,8	-17,3	-18,0	-0,7	2,3	3,0
Großhandel	KMU	-29,1	-36,2	-32,5	-30,9	-34,1	-25,9	-21,5	4,4	7,6	6,0
	GU	-33,4	-33,7	-31,3	-31,8	-30,7	-25,6	-21,5	4,1	11,9	6,3
Dienstleistungen	KMU	-4,0	-14,3	-16,5	-10,5	-14,5	-11,4	-9,2	2,2	-5,2	2,1
	GU	-18,1	-18,2	-20,6	-21,2	-19,0	-17,2	-16,4	0,8	1,7	2,5
<b>Deutschland</b>	<b>KMU</b>	<b>-13,4</b>	<b>-21,1</b>	<b>-21,6</b>	<b>-17,4</b>	<b>-17,3</b>	<b>-14,7</b>	<b>-14,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,6</b>
	<b>GU</b>	<b>-19,1</b>	<b>-27,3</b>	<b>-25,8</b>	<b>-24,0</b>	<b>-22,9</b>	<b>-21,0</b>	<b>-20,9</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>4,1</b>
Lage	KMU	-10,9	-19,0	-19,8	-19,6	-17,8	-16,6	-16,6	0,0	-5,7	2,5
	GU	-24,5	-29,9	-31,8	-33,1	-28,3	-29,1	-33,2	-4,1	-8,7	1,4
Erwartungen	KMU	-16,0	-23,2	-23,4	-15,5	-17,0	-13,2	-12,2	1,0	3,8	6,6
	GU	-14,5	-25,3	-20,6	-15,7	-18,3	-13,7	-9,3	4,4	5,2	6,8
<b>Beschäftigungserwartungen</b>	<b>KMU</b>	<b>-5,1</b>	<b>-8,2</b>	<b>-8,1</b>	<b>-9,4</b>	<b>-8,6</b>	<b>-8,8</b>	<b>-9,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-4,1</b>	<b>-0,3</b>
	<b>GU</b>	<b>-6,1</b>	<b>-16,3</b>	<b>-15,2</b>	<b>-16,6</b>	<b>-13,0</b>	<b>-12,6</b>	<b>-17,0</b>	<b>-4,4</b>	<b>-10,9</b>	<b>1,8</b>
<b>Absatzpreiserwartungen</b>	<b>KMU</b>	<b>1,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,7</b>
	<b>GU</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,3</b>	<b>4,8</b>	<b>2,7</b>	<b>8,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,7</b>
<b>Exportenerwartungen des Verarbeitenden Gewerbes</b>	<b>KMU</b>	<b>-14,8</b>	<b>-15,9</b>	<b>-13,8</b>	<b>-10,8</b>	<b>-17,3</b>	<b>-12,5</b>	<b>-12,5</b>	<b>0,0</b>	<b>2,3</b>	<b>-0,6</b>
	<b>GU</b>	<b>-4,6</b>	<b>-12,1</b>	<b>-9,8</b>	<b>-6,0</b>	<b>-17,5</b>	<b>-7,8</b>	<b>-9,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-5,0</b>	<b>-2,3</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 Berichtsmonat 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.