

DZ BANK WIRTSCHAFTSBRIEF

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Mittelstand im Mittelpunkt: Ausgabe Frühjahr 2013



VOLKSWIRTSCHAFT

Nummer 348
25.4.2013

INHALT

Mittelstand und Konjunktur	3
DZ BANK Mittelstandsindikator	10
Auslandsengagement	12
Kunde-Bank-Beziehung	13
Fazit	15
Ergebnistabellen	16
Methode und Statistik	22
Informationen zum Downloaden	23
Impressum	24

MITTELSTAND UND KONJUNKTUR

Die mittelständischen Unternehmen in Deutschland starten nach dem Ende des Winters optimistisch in das Jahr 2013, obwohl sich die Euro-Schuldenkrise zuletzt aufgrund der Entwicklungen in Zypern wieder etwas verschärft hat. Die Ergebnisse der DZ BANK Mittelstandsumfrage vom Frühjahr 2013 signalisieren sowohl eine leicht bessere Bewertung der aktuellen Lage als auch deutlich gestiegene Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate. Der deutsche Mittelstand ist wieder guter Stimmung.

Die Stimmungsverbesserung ist auch getragen von der Erwartung, dass das durch die Euro-Schuldenkrise eingetrübte internationale Umfeld sich im weiteren Verlauf dieses Jahres erholt. Dementsprechend wird das gute Ergebnis in diesem Frühjahr nicht länger nur von den Mittelständlern in den tendenziell eher inlandsorientierten Branchen getragen. Vielmehr blicken inzwischen auch die mittelständischen Unternehmen in den stärker am Ausland orientierten Industriebranchen wesentlich besser gelaunt in ihre Zukunft als noch vor einem halben Jahr. Aufgrund ihres im Mittelstand vergleichsweise hohen Auslandsengagements hoffen sie von einer Erholung der Weltkonjunktur überdurchschnittlich profitieren zu können.

Im Winterhalbjahr konnte sich die deutsche Wirtschaft nicht länger den Auswirkungen der Euro-Schuldenkrise entziehen. So sank die Wirtschaftsleistung im Schlussquartal des Jahres 2012 in Deutschland um 0,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal und damit genauso stark wie im Euro-Raum insgesamt. Wie es die Ergebnisse unserer Herbstumfrage bereits signalisiert hatten, bekam auch der deutsche Mittelstand diese Entwicklung zu spüren. Beispielsweise sind die Einzelhandelsumsätze im letzten Jahr trotz eines positiven privaten Konsums preisbereinigt das erste Mal seit 2009 gesunken, wenn auch nur leicht. Auf die Stimmung im Mittelstand durchgeschlagen hat diese Entwicklung aber nur wenig. Die mittelständischen Unternehmen erwarten im Frühjahr mehrheitlich ein erfolgreiches Jahr 2013.

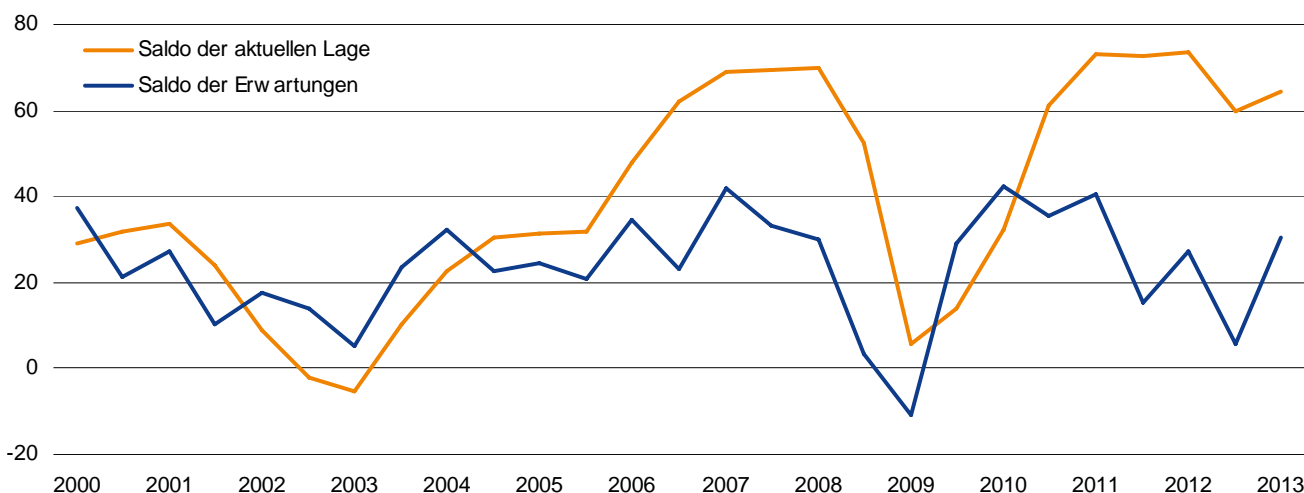
Nach dem schwachen Winter startet der Mittelstand nun positiv ins Jahr 2013

Die Stimmungsverbesserung im Mittelstand wird auch getragen von den stärker im Ausland engagierten Industriebranchen

Euro-Schuldenkrise sorgte zwar für einen Rückgang der Wirtschaftsleistung zum Jahresende 2012 ...

... die mittelständischen Unternehmen erwarten jedoch mehrheitlich ein erfolgreiches Jahr 2013

GESCHÄFTSLAGE UND GESCHÄFTSERWARTUNGEN (SALDO DER ANTWORTEN)



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

Anmerkung: Der angegebene Saldo der Antworten entspricht der Differenz aus positiven und negativen Einschätzungen.

Geschäftslage im Mittelstand wieder leicht gestiegen

Die mittelständischen Unternehmen in Deutschland bewerten ihre aktuelle Geschäftslage im Frühjahr 2013 etwas besser als vor sechs Monaten. Da das Ergebnis im Herbst letzten Jahres trotz eines leichten Rückgangs vergleichsweise gut ausfiel, ist der Anstieg vor dem Hintergrund der schwierigen Rahmenbedingungen im Winterhalbjahr sehr positiv zu bewerten. Der aktuelle Saldo liegt mit rund 65 Punkten fast doppelt so hoch wie der langjährige Durchschnittswert.

Anders als in der letzten Umfrage hat sich die Lagebewertung der kleinen Unternehmen bis zu einer Größe von zwanzig Beschäftigten gegen den allgemeinen Trend leicht verschlechtert, während die größeren Unternehmen ihre aktuelle Lage nun etwas besser einschätzen.

Auch aus Branchensicht ergibt sich kein einheitlich positives Bild. So bewertet der Handel seine aktuelle Lage aktuell etwas schlechter als vor sechs Monaten und schneidet damit insgesamt am schwächsten von allen hier betrachteten Branchen ab. Zuletzt wurde im Frühjahr 2010 die aktuelle Lage im Handel schlechter bewertet. Das Ergebnis von diesem Frühjahr übertrifft aber weiterhin den langfristigen Durchschnitt im Handel deutlich. Dies unterstreicht die aktuell gute Stimmung im Mittelstand.

Am besten von allen Branchen bewerten derzeit die Landwirte ihre aktuelle Lage. Seit Herbst 1995 und damit seit Bestehen der DZ BANK Mittelstandsumfrage fiel die Lagebewertung im Agrarsektor noch nie so gut aus. Das Gleiche gilt auch für die Ernährungsindustrie, die im Branchenvergleich aktuell jedoch auf dem vorletzten Platz landet. Zudem kann das ebenfalls am Inlandsmarkt orientierte Baugewerbe immerhin das drittbeste Lageniveau seit Bestehen dieser Umfrage verzeichnen. Verglichen mit Herbst 2012 haben aber auch die anderen Industriebranchen deutlich zulegen können.

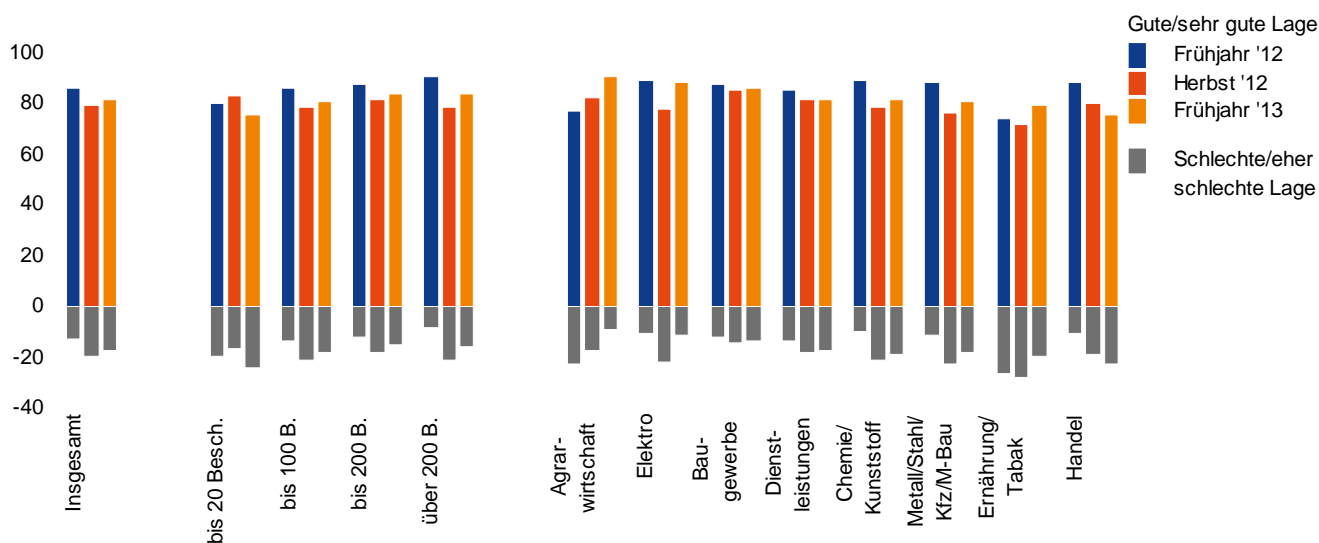
Geschäftslage legt leicht zu

Kleine Unternehmen bewerten die aktuelle Lage etwas schlechter als im Herbst

Handel gegen den Trend mit schwächerer Lageeinschätzung

Agrarwirtschaft und Ernährungsgerbe mit bester Lagebewertung seit Bestehen dieser Umfrage

AKTUELLE GESCHÄFTSLAGE NACH BRANCHEN UND UNTERNEHMENSGRÖÖE (IN PROZENT)



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

Geschäftserwartungen mit deutlicher Erholung

Die aktuell bessere Stimmung im deutschen Mittelstand zeigt sich insbesondere in den stark verbesserten Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate. Der Anstieg der Erwartungen in diesem Frühjahr konnte den Rückgang vom Herbst letzten Jahres mehr als kompensieren. Der aktuelle Saldo aus positiven und negativen Bewertungen war zuletzt vor zwei Jahren höher. Zudem übertrifft er den langjährigen Durchschnitt wieder deutlich.

Dieses Ergebnis entspricht hinsichtlich seiner Tendenz dem Verlauf der Erwartungen beim ifo Geschäftsklima des ifo Instituts. Auch dort übertrifft der aktuelle Wert trotz eines leichten Rückgangs im März weit das Ergebnis von vor sechs Monaten. Beide Umfragen unterscheiden sich jedoch weiterhin hinsichtlich ihres Niveaus: Der deutsche Mittelstand schätzt seine Zukunft optimistischer ein. Obwohl die Industriebranchen inzwischen auf ein Anspringen der weltweiten Nachfrage hoffen, wirken sich die größere Bedeutung der privaten Verbraucher sowie die höhere Inlandsorientierung auch derzeit positiv für den Mittelstand aus.

Aktuell machen sich rund 40 Prozent der befragten mittelständischen Unternehmen Hoffnungen auf eine Verbesserung ihres Geschäfts, nachdem dies im Herbst 2012 „nur“ 26 Prozent waren. Eine Verschlechterung erwarten sogar lediglich noch neun Prozent (Herbst 2012: 20,5 Prozent). Dabei sind die Unternehmen in Westdeutschland insgesamt etwas optimistischer gestimmt als in Ostdeutschland.

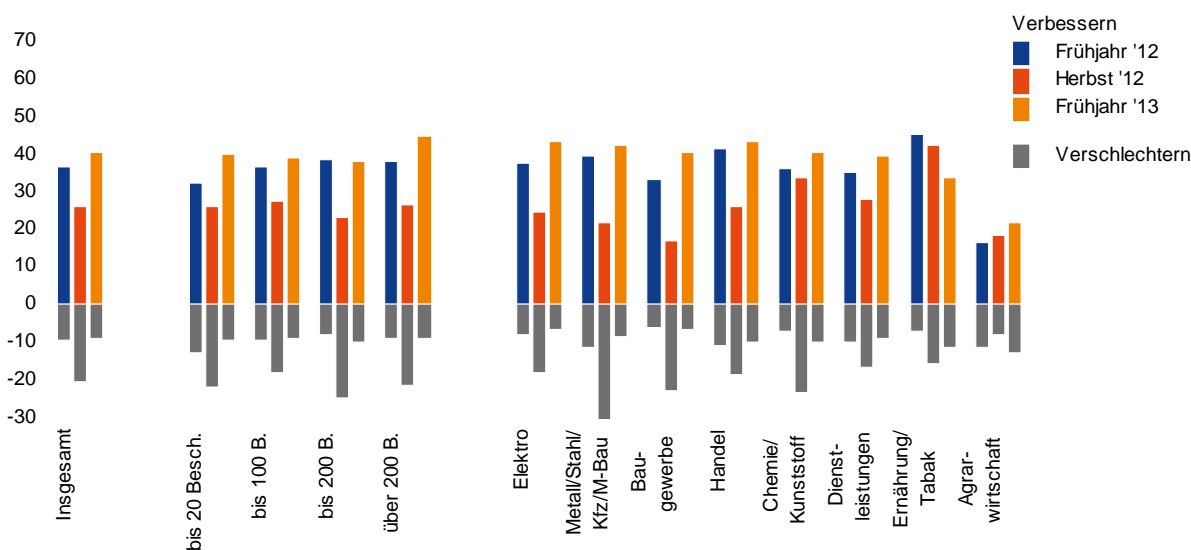
Nach Größenklassen ergibt sich ein einheitlich positives Bild: Alle Größenklassen zeigen deutlich bessere Geschäftserwartungen. Nicht ganz so eindeutig fällt die Branchenbetrachtung aus. Zwar sind auch hier die Erwartungen bei der großen Mehrheit der Branchen gestiegen. Allerdings melden Ernährungsgewerbe und Agrarwirtschaft etwas geringere Erwartungen als im Herbst. Die Landwirte blicken am wenigsten optimistisch in die Zukunft.

Geschäftserwartungen erholen sich

Niveau der Geschäftsaussichten im Mittelstand übertrifft Erwartungsniveau des ifo Geschäftsklimaindexes noch spürbar

Agrarwirtschaft und Ernährungsgewerbe mit schlechteren Geschäftserwartungen

ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (IN PROZENT)



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

Absatzpreiserwartungen weniger dynamisch

Der Trend zu moderateren Absatzpreissteigerungen im deutschen Mittelstand hält auch in diesem Frühjahr weiter an. Zwar rechnet die Mehrheit der befragten Unternehmen auch für das nächste halbe Jahr mit steigenden Absatzpreisen. Die Absatzpreiserwartungen fallen aber etwas weniger optimistisch aus als vor einem halben Jahr. Gegenüber Frühjahr 2012 sind die Absatzpreiserwartungen sogar deutlich zurückgegangen. Der langjährige Durchschnitt wird aber noch spürbar überschritten.

Nachdem es vor sechs Monaten noch über 28 Prozent aller befragten Unternehmen waren, erwarten aktuell „nur“ noch etwas über 21 Prozent steigende Absatzpreise. Allerdings hat sich auch die Zahl derjenigen Mittelständler verringert, die in den nächsten sechs Monaten sinkende Preise befürchten: Nach fast zwölf Prozent im Herbst letzten Jahres glauben im Frühjahr dieses Jahres lediglich unter neun Prozent der Mittelständler an Preissenkungen. Die Ergebnisse unterscheiden sich wie bereits im Herbst 2012 nur gering zwischen Ost- und Westdeutschland.

Nach Unternehmensgröße betrachtet, haben sich die Unterschiede hinsichtlich der Preiserwartungen gegenüber der letzten Umfrage dagegen deutlich vergrößert. Der Saldo der Preiserwartungen bei den kleinen Mittelständlern fällt mit 25,4 Prozentpunkten fast doppelt so hoch aus wie der Antwortsaldo der großen Mittelständler.

Am optimistischsten bezüglich der Absatzpreise sind erneut die Unternehmen der Nahrungsmittelindustrie, dieses Mal vor denen im Handel. Wie bei den meisten anderen Branchen fallen aber auch im Ernährungsgewerbe die Absatzpreiserwartungen weniger positiv aus als vor sechs Monaten. Gegen diesen Trend erwarten lediglich die mittelständischen Unternehmen im Baugewerbe, in der Elektroindustrie und im Metall-, Automobil- und Maschinenbau wieder stärker steigende Preise. Im Handel ergaben sich nahezu keine Veränderungen bei den Preiserwartungen. Die Landwirte rechnen sogar mehrheitlich mit sinkenden Preisen.

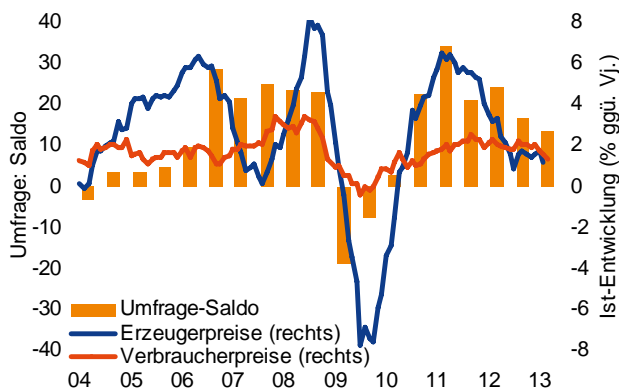
Trend zu weniger dynamischen Absatzpreiserwartungen setzt sich fort

Nur noch weniger als ein Viertel der Befragten erwartet steigende Preise

Preiserwartungen bei den kleinen Mittelständlern vergleichsweise hoch

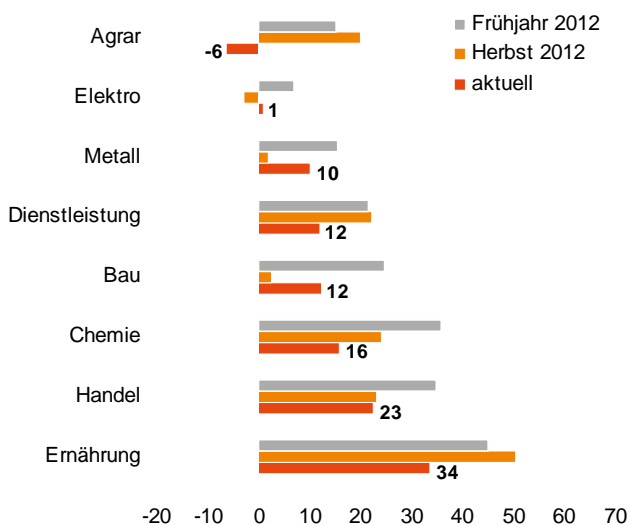
Ernährungsgewerbe erwartet erneut den stärksten Preisanstieg

ABSATZPREISE: VERGLEICH ERWARTUNG UND IST-ENTWICKLUNG



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

ABSATZPREISERWARTUNGEN NACH BRANCHEN (SALDO)



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

Mittelstand plant wieder Personalaufbau

Der deutsche Mittelstand bleibt auch in den nächsten sechs Monaten eine Stütze für den deutschen Arbeitsmarkt. Dies gilt für Ost- und Westdeutschland gleichermaßen. Mit rund zwanzig Prozent plant zwar nur eine leicht gestiegene Anzahl der befragten mittelständischen Unternehmen einen weiteren Personalaufbau (Herbst 2012: 16,5 Prozent). Dies ist etwas mehr als der langjährige Durchschnitt von neunzehn Prozent. Merklich gesunken ist die Zahl der Mittelständler, die ihren Personalbestand verringern möchten. Waren dies vor einem halben Jahr noch mehr als dreizehn Prozent, planen aktuell nur noch rund acht Prozent einen Personalabbau.

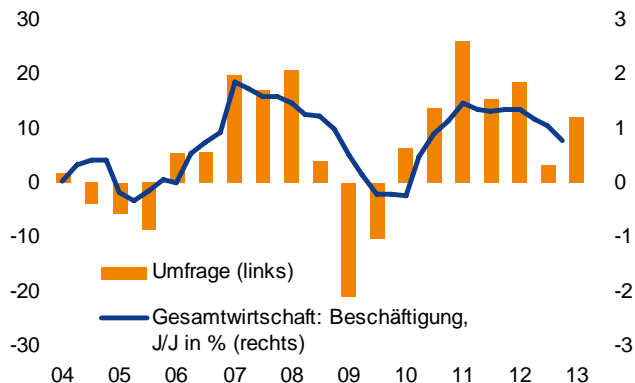
Der Saldo der Personalplanungen übertrifft das Ergebnis der Herbstumfrage deutlich. Lagen die Beschäftigungserwartungen damals noch nahe ihres langjährigen Durchschnittswerts in Höhe von rund drei Prozentpunkten, sind es aktuell immerhin bereits zwölf Prozentpunkte. Trotzdem bleibt der aktuelle Personalplanungssaldo damit noch spürbar hinter dem Ergebnis vom Frühjahr letzten Jahres zurück, als er neunzehn Prozentpunkte erreicht hatte.

Der Vergleich zwischen der tatsächlichen Beschäftigungsentwicklung in Deutschland und den mittelständischen Personalstandserwartungen zeigt, dass unser Indikator die Wendepunkte der Beschäftigungsentwicklung vergleichsweise gut vorher-sagen kann. Bis zum Herbst dieses Jahres hin signalisiert das aktuelle Umfrageergebnis bei den Beschäftigungszahlen für die deutsche Wirtschaft eine wieder leicht zunehmende Dynamik. Dies entspricht auch unseren Konjunkturerwartungen, nach denen im weiteren Verlauf dieses Jahres die Wachstumsdynamik der deutschen Wirtschaft wieder zunehmen wird.

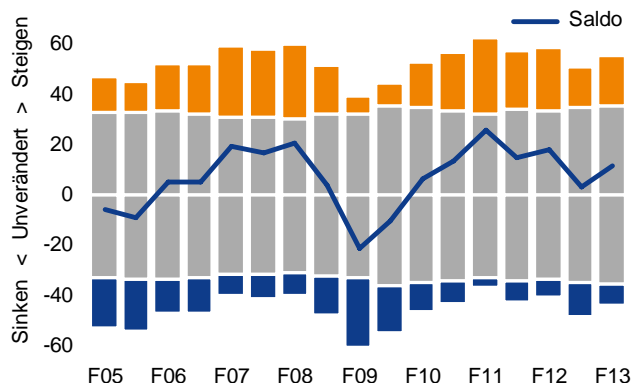
Beschäftigungserwartungen in Ost- und Westdeutschland gestiegen

Gesamtbeschäftigtenzahl in Deutschland wird zum Herbst hin etwas dynamischer zulegen

BESCHÄFTIGUNG: UMFRAGESALDO UND IST-ENTWICKLUNG



BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013, Bundesbank

Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

Weiterhin beträchtliche Unterschiede hinsichtlich Beschäftigungsplanung nach Branchen und Unternehmensgröße

Die Beschäftigungserwartungen sind in allen hier betrachteten Branchen mittlerweile wieder positiv. Besonders stark gestiegen sind sie im Baugewerbe, das vor einem halben Jahr – teilweise saisonal bedingt - noch den größten Personalabbau unter den hier betrachteten Branchen erwartete. Aber auch die Agrarwirtschaft und der weniger von den Jahreszeiten abhängige Metall-, Fahrzeug- und Maschinenbau planen inzwischen wieder, ihr Personal aufzustocken. Den stärksten Personalaufbau aller hier betrachteten Branchen erwarten aktuell die mittelständischen Unternehmen in der Elektroindustrie.

Allerdings konnten die Beschäftigungserwartungen nicht in allen Branchen zulegen. Im Handel und im Ernährungsgewerbe ist der Saldo der Personalstandserwartungen gegenüber Herbst 2012 gesunken. Während der Rückgang im Handel nur sehr geringfügig ausfiel, planen die mittelständischen befragten Unternehmen im Ernährungsgewerbe nur noch einen ganz leichten Personalaufbau. Beide Branchen weisen in diesem Frühjahr die geringsten Beschäftigungserwartungen der hier betrachteten Branchen auf.

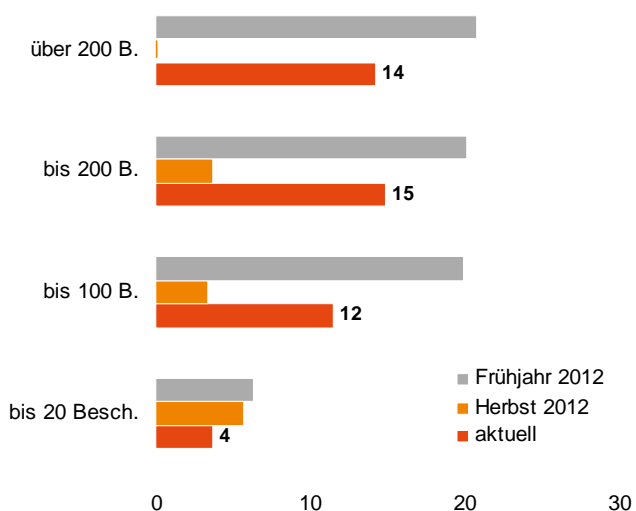
Die Betrachtung nach Größenklassen hat sich im Vergleich zum Herbst letzten Jahres gedreht. Mittlerweile steigen die Beschäftigungserwartungen wieder mit der Unternehmensgröße an. Vor einem halben Jahr war dies noch genau umgekehrt. Bei den kleinen mittelständischen Unternehmen ist der Saldo der Personalstandserwartungen aktuell sogar zurückgegangen. Nachdem im Herbst 2012 die großen mittelständischen Unternehmen mit über 200 Beschäftigten ihren Personalbestand lediglich stabil halten wollten, planen inzwischen alle hier betrachteten Größenklassen einen im langjährigen Vergleich überdurchschnittlichen Personalaufbau.

Alle Branchen planen mittlerweile einen Personalaufbau

Im Handel und im Ernährungsgewerbe sind die Beschäftigungserwartungen jedoch gesunken

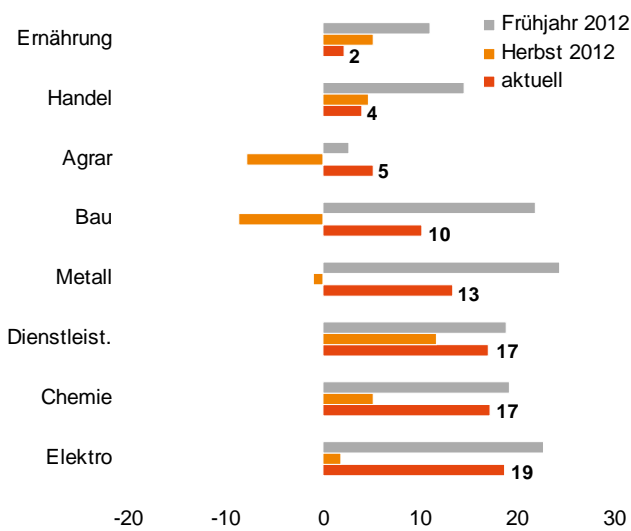
Geplanter Personalaufbau steigt tendenziell mit der Unternehmensgröße

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN – NACH UNTERNEHMENSGRÖSSE



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

BESCHÄFTIGUNGSERWARTUNGEN – NACH BRANCHEN



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

Investitionsneigung steigt wieder deutlich

Nach drei Rückgängen in Folge ist die Investitionsneigung der mittelständischen Unternehmen im Frühjahr 2013 wieder deutlich gestiegen: Während im Herbst 2012 „nur“ 71 Prozent der Befragten geplant hatten, in den darauffolgenden sechs Monaten in ihr Unternehmen zu investieren, sind dies im Rahmen der aktuellen Umfrage immerhin über 76 Prozent. Dieses Ergebnis ist der höchste Wert seit zwei Jahren. Zudem ist der aktuelle Wert das fünfthöchste Ergebnis seit Bestehen der DZ BANK Mittelstandsumfrage.

Auch der Anteil der investierenden Unternehmen, die ein höheres Investitionsvolumen als in den vergangenen sechs Monaten planten, stieg von 22 Prozent im Herbst vorigen Jahres auf nunmehr immerhin 24 Prozent. Der Anteil der Unternehmen mit einem sinkenden Investitionsvolumen erhöhte sich jedoch ebenso leicht von elf Prozent im Herbst auf aktuell rund zwölf Prozent.

Der Trend, dass die Investitionsabsichten mit zunehmender Unternehmensgröße ansteigen, hält auch im Frühjahr 2013 weiter an. Aktuell wollen über 88 Prozent der Unternehmen mit mehr als 200 Beschäftigten (Herbst 2012: 82 Prozent) in den nächsten sechs Monaten in ihr Unternehmen investieren. Bei den Unternehmen mit weniger als zwanzig Beschäftigten sind dies immerhin bereits mehr als 55 Prozent (Herbst 2012: 50 Prozent).

Gegenüber Herbst 2012 besonders stark angestiegen sind die Investitionsplanungen in den Industriebranchen Chemie und Kunststoff, Ernährung sowie Metall-, Automobil- und Maschinenbau. Aber auch in allen anderen hier betrachteten Branchen wollen in den nächsten sechs Monaten mehr Mittelständler in ihr Unternehmen investieren als noch vor einem halben Jahr. Nur sehr schwach zugelegt hat die Investitionsneigung im Handel.

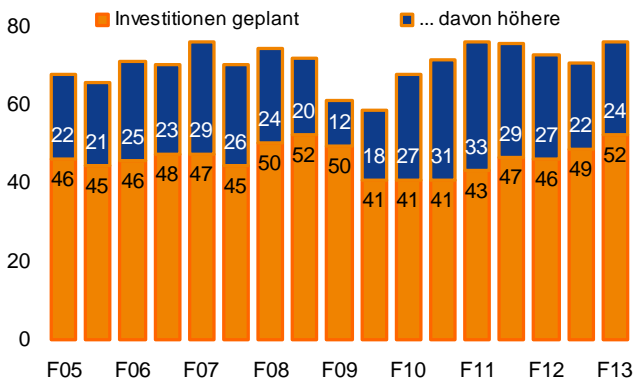
Investitionsneigung steigt nach drei Rückgängen in Folge merklich

Geplantes Investitionsvolumen legt jedoch nur leicht zu

Investitionsabsichten steigen mit zunehmender Unternehmensgröße

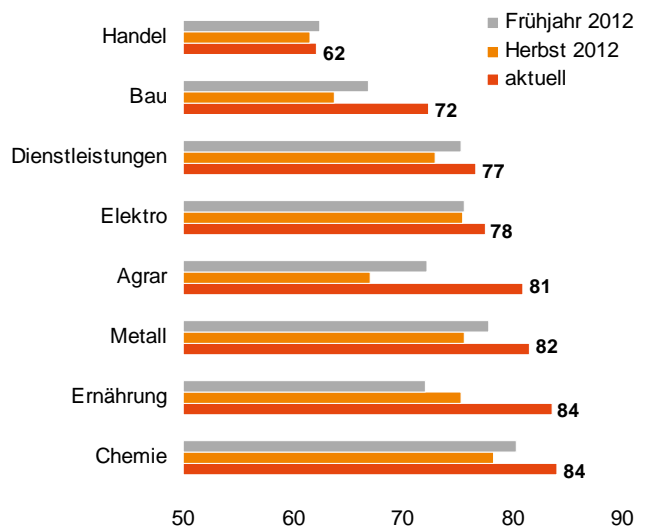
Alle Branchen melden höhere Investitionsplanungen

INVESTITIONSPLANUNGEN (IN V.H. DER BEFRAGTEN)



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

INVESTITIONSPLANUNGEN NACH BRANCHEN



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

DZ BANK MITTELSTANDSINDIKATOR

Die Stimmung im Mittelstand ist im Frühjahr wieder deutlich verbessert. Dies zeigt sich auch am Ergebnis des DZ BANK Mittelstandsindikators, der gegenüber der letzten Umfrage vom Herbst 2012 spürbar zulegen konnte. Er stieg von 21,3 Punkten vor einem halben Jahr auf aktuell 30,2 Punkte. Im langjährigen Vergleich stellt das aktuelle Ergebnis einen guten Wert dar. Der DZ BANK Mittelstandsindikator übertrifft im Frühjahr 2013 seinen langjährigen Durchschnittswert in Höhe von 16,6 deutlich.

Gegenüber Herbst 2012 fielen die Ergebnisse bei den Indikatoren aktuelle Lage, Geschäftsaussichten und Personalstandsentwicklung jeweils besser aus. Die Geschäftserwartungen stiegen sogar sehr deutlich. Von den Einzelindikatoren, aus denen sich der DZ BANK Mittelstandsindikator zusammensetzt, hat sich damit lediglich die Entwicklung der Absatzpreise im Vergleich zur letzten Umfrage verschlechtert. Während vor einem halben Jahr die Geschäftserwartungen noch hinter ihrem langjährigen Durchschnittswert zurückgeblieben waren, befinden sich inzwischen alle Einzelindikatoren merklich oberhalb ihres jeweiligen langjährigen Durchschnitts.

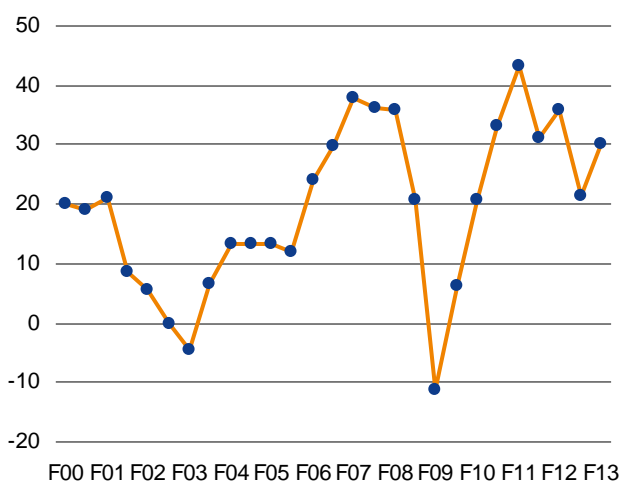
Der Vergleich mit den monatlich verfügbaren Ergebnissen des ifo Geschäftsklimas zeigt, dass die Stimmung im Mittelstand zwar insgesamt den Verlauf des ifo Geschäftsklimas widerspiegelt. Allerdings liegt das Niveau des DZ BANK Mittelstandsindikators tendenziell oberhalb des Geschäftsklimaniveaus. Dies gilt ebenso für die in beiden Indizes benutzten Teilindikatoren „aktuelle Lage“ und „Geschäftserwartungen“, so dass davon ausgegangen werden kann, dass die Stimmung im Mittelstand auch langfristig tatsächlich besser ausfällt als in der vom ifo Institut erfassten gesamten gewerblichen Wirtschaft. Die stabile wirtschaftliche Entwicklung des tendenziell stärker inlands- und konsumorientierten Mittelstands wirkt sich somit positiv auf seine Stimmung aus. Auch der aktuelle Stimmungsrückgang im ifo Geschäftsklima findet sich im Mittelstand so nicht wieder.

DZ BANK Mittelstandsindikator verbessert sich spürbar

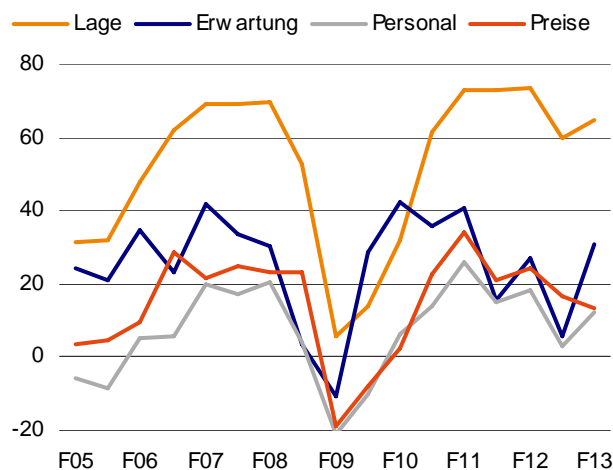
Alle Einzelindikatoren übertreffen ihren langjährigen Durchschnittswert

Trotzdem übertrifft er weiterhin seinen langjährigen Durchschnitt

DZ BANK MITTELSTANDSINDIKATOR



INDIKATOR-KOMPONENTEN (SALDEN DER ANTWORTEN)



Ergebnisse nach Branchen und Regionen

Nachdem beim DZ BANK Mittelstandsindikator bis vor einem Jahr noch deutliche Unterschiede zwischen Ost- und Westdeutschland zu beobachten waren, glichen sich die Ergebnisse seither aneinander an. Der DZ BANK Mittelstandsindikator für Westdeutschland liegt nur noch leicht über dem Ergebnis für Ostdeutschland. Bis zum Frühjahr 2012 fielen die Ergebnisse für den Westen noch nahezu kontinuierlich spürbar besser aus als für den Osten. Zuletzt war die Stimmung in Ostdeutschland während der Finanzmarktkrise im Jahr 2009 nicht ganz so negativ wie im Westen.

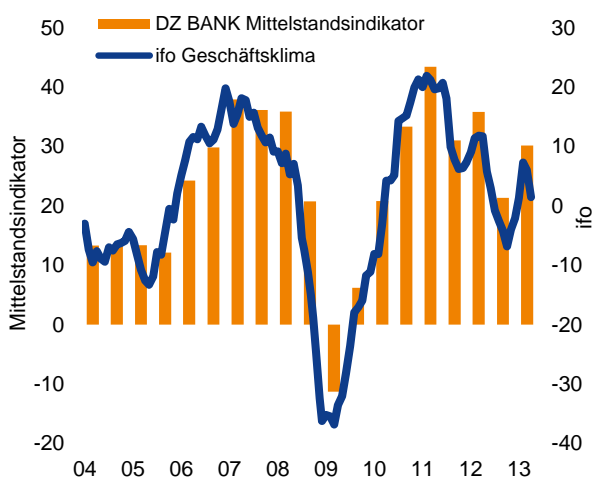
Auf Ebene der Einzelindikatoren sind dagegen durchaus Unterschiede zu beobachten. Die Geschäftserwartungen fallen im Westen merklich höher aus als im Osten. Dagegen bewerten die ostdeutschen Unternehmen ihre aktuelle Lage erneut besser und rechnen mit geringfügig stärker steigenden Preisen. Bei der Personalstands-entwicklung haben sich die beträchtlichen Unterschiede der letzten Umfrage inzwischen weitgehend angeglichen. Damals sah noch eine kleine Mehrheit der ostdeutschen Unternehmen die Notwendigkeit für einen Personalabbau.

Auch auf Branchenebene gab es insgesamt eine Angleichung der Ergebnisse. Die Ernährungswirtschaft ist die einzige Branche, bei der sich im Frühjahr 2013 der DZ BANK Mittelstandsindikator verschlechtert hat. Alle anderen Branchen konnten ihre Stimmung verbessern. Besonders deutlich stieg der Gesamtindikator in den Industriebranchen Chemie/Kunststoff, Elektroindustrie und Metall-, Automobil- und Maschinenbau. Hier machen sich die Hoffnungen auf ein Anspringen der (Welt-)Wirtschaft insbesondere in den stark gestiegenen Geschäftserwartungen bemerkbar. Die derzeit beste Stimmung weist jedoch das Baugewerbe auf, das in allen Einzelindikatoren vergleichsweise gut abgeschnitten hat. In der Agrarwirtschaft sorgten die schwachen Geschäftserwartungen sowie die Erwartung sinkender Preise dafür, dass die Stimmung trotz einer insgesamt leichten Verbesserung im Vergleich zum Herbst 2012 hinter den anderen Branchen zurückbleibt.

DZ BANK Mittelstandsindikator in Ost- und Westdeutschland inzwischen nahezu gleich

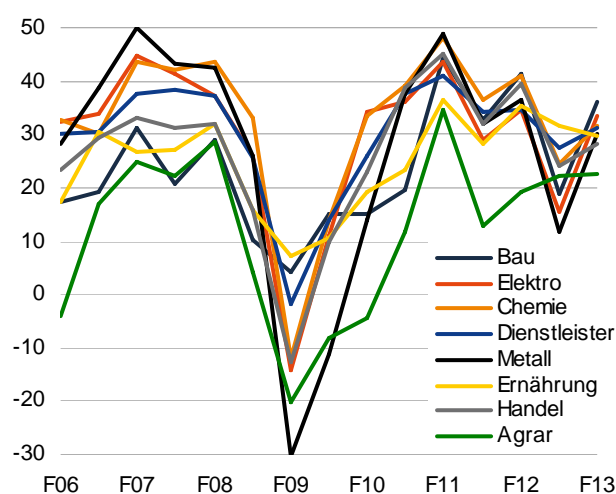
Baugewerbe weist aktuell das beste Ergebnis beim DZ BANK Mittelstandsindikator auf

DZ BANK MITTELSTANDSINDIKATOR IM VERGLEICH



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013, ifo Institut

DZ BANK MITTELSTANDSINDIKATOR NACH BRANCHEN



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

AUSLANDENGAGEMENT

Mittlerweile engagiert sich die Mehrheit der Mittelständler im Ausland. Mögliche Aktivitäten umfassen den Im- und Export ebenso wie Joint Ventures und Kooperationen oder die Produktion vor Ort. Die Auslandsaktivität eines Unternehmens hängt dabei neben seiner Branchenzugehörigkeit insbesondere von der Unternehmensgröße ab. Je höher der jährliche Umsatz eines Unternehmens ausfällt, umso eher ist es auch geneigt, sich im Ausland zu engagieren. Zudem weisen Mittelständler aus Westdeutschland eine stärkere Auslandsaktivität auf als in Ostdeutschland.

71 Prozent der deutschen mittelständischen Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz über 50 Millionen Euro sind im Ausland aktiv. Bei den Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz unter 5 Millionen Euro sind es dagegen nur rund 38 Prozent. Verglichen mit dem Ergebnis vor zwei Jahren, als wir diese Frage bereits einmal gestellt hatten, ist dieser Anteil aber gestiegen. Damals waren es noch „nur“ 35 Prozent.

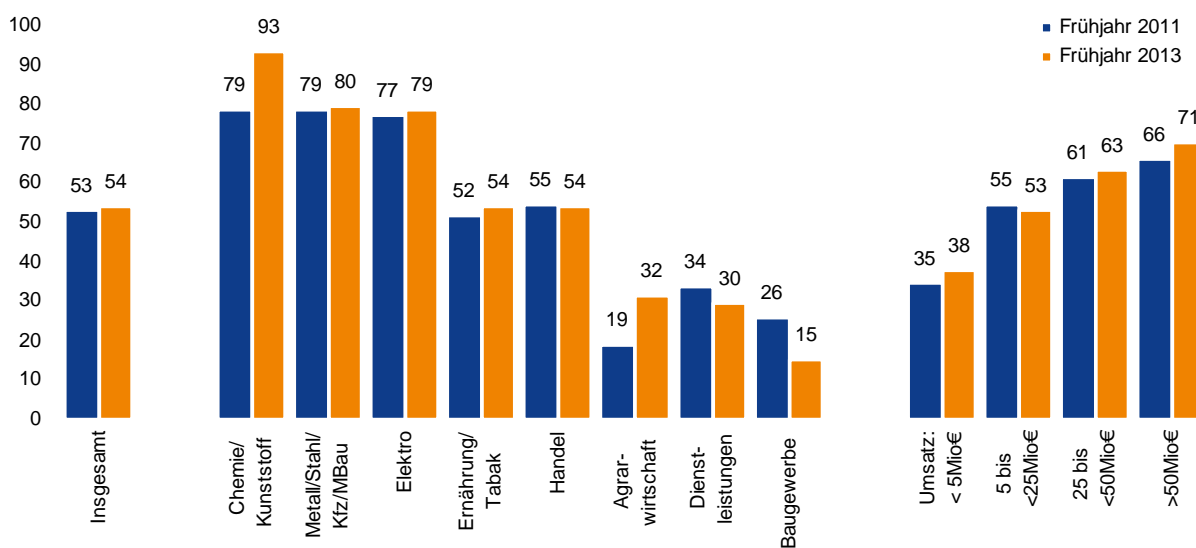
Trotz des insgesamt leichten Anstiegs der Auslandsaktivitäten zeigen die Ergebnisse auf Branchenebene, dass die Euro-Schuldenkrise nicht spurlos am Mittelstand vorbeiging. So musste etwa die Baubranche ihre Auslandsaktivitäten aufgrund der damit zusammenhängenden Entwicklung in den entsprechenden Immobilienmärkten stark drosseln: Während vor zwei Jahren noch mehr als ein Viertel der befragten mittelständischen Bauunternehmen im Ausland engagiert war, sind es aktuell nur fünfzehn Prozent. Das entspricht einem Rückgang von mehr als 40 Prozent. Auch die Dienstleister haben ihr Auslandsengagement zurückgefahren. Verglichen mit dem Bau erscheint ihr Rückgang um mehr als zehn Prozent aber gering. Bei den meisten Branchen blieben die Auslandsaktivitäten nahezu unverändert. Deutlich ausgebaut haben nur die Chemie- und Kunststoffindustrie sowie die Agrarwirtschaft ihre Auslandstätigkeit. Während die Chemie- und Kunststoffindustrie aber bereits vor zwei Jahren zu den Spitzenreitern hinsichtlich ihres Auslandsengagements gehört hat, stellte die Agrarwirtschaft damals das Schlusslicht dar.

Mehrheit der Mittelständler ist im Ausland engagiert

Mit zunehmender Unternehmensgröße steigen die Auslandsaktivitäten

Nur Bauwirtschaft und Dienstleistungen drosselten ihr Auslandsengagement merklich

AUSLANDESAKTIVITÄTEN DER MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN, NACH BRANCHEN UND UMSATZGRÖÖE (IN PROZENT)



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

KUNDE-BANK-BEZIEHUNG UND FINANZIERUNGSBEDARF

Im Rahmen der DZ BANK Mittelstandsumfrage werden neben den Einschätzungen zur Geschäftsentwicklung der mittelständischen Unternehmen in Deutschland auch die Bewertung der Mittelständler hinsichtlich des Geschäftsklimas zu ihrer Hausbank, ihr Vertrauen in die Banken allgemein sowie der Finanzierungsbedarf der mittelständischen Unternehmen erfragt.

Auch im Frühjahr 2013 bleibt der Finanzierungsbedarf der mittelständischen Unternehmen gering. Gegenüber dem Herbst 2012 ist er sogar noch einmal leicht von 25,1 Prozent auf 24,2 Prozent der Befragten gesunken. Vor einem Jahr gaben immerhin noch knapp 28 Prozent der mittelständischen Unternehmen an, einen Finanzierungsbedarf zu haben.

Anstehende Erweiterungsinvestitionen sind auch weiterhin die Hauptursache für den Finanzierungsbedarf der mittelständischen Unternehmen. Gaben vor einem halben Jahr noch rund 56 Prozent der befragten Unternehmen mit Finanzierungsbedarf Erweiterungsinvestitionen als wichtigsten Anlass für die Notwendigkeit von Finanzierungsmaßnahmen an, sind es im Frühjahr 2013 bereits mehr als 60 Prozent. Dieser Anstieg deckt sich mit den in diesem Frühjahr deutlich gestiegenen Investitionsplannungen der befragten Mittelständler.

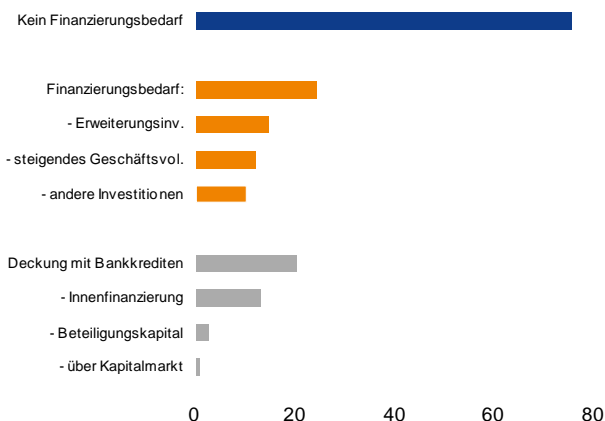
Mit rund 84 Prozent strebt auch im Frühjahr 2013 die große Mehrheit der mittelständischen Unternehmen mit Finanzierungsbedarf wieder an, diesen über einen Bankkredit decken zu wollen. Bei den Kunden der Volksbanken Raiffeisenbanken wird dieser Wert mit mehr als 91 Prozent noch deutlich übertroffen. Damit liegen sie weit vor den Großbanken (85 Prozent) und den Sparkassen (80 Prozent).

Nur noch 24 Prozent der Mittelständler haben derzeit Finanzierungsbedarf

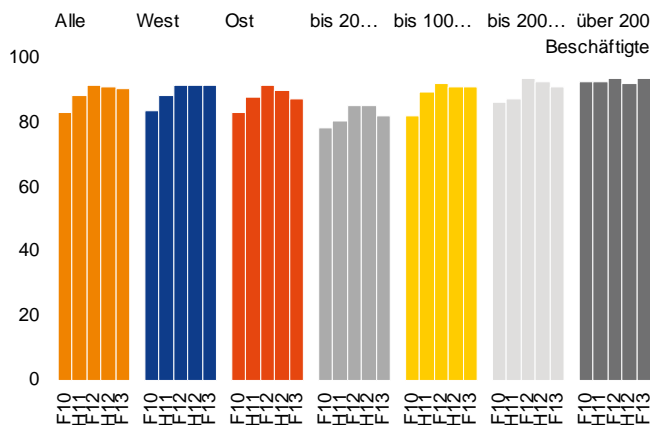
Hauptgrund für Finanzierungsbedarf sind Erweiterungsinvestitionen

Finanzierungsbedarf soll vor allem durch Bankkredite ...

DERZEITIGER FINANZIERUNGSBEDARF



ENTWICKLUNG DES GESCHÄFTSKLIMAS ZUR EIGENEN HAUSBANK



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

Neben dem Bankkredit konzentrieren sich die mittelständischen Unternehmen zur Deckung ihres Finanzierungsbedarfs insbesondere auf die Innenfinanzierung. Immerhin fast 54 Prozent der Befragten gaben an, diese unternehmensinterne Möglichkeit nutzen zu wollen.

... und Innenfinanzierung gedeckt werden

Andere externe Optionen zur Deckung des Finanzierungsbedarfs spielen im deutschen Mittelstand dagegen derzeit nur eine untergeordnete Rolle: Einer Finanzierung über Anleihe- bzw. Aktienemissionen am Kapitalmarkt kommt mit weniger als drei Prozent weiterhin eine nur sehr geringe Bedeutung zu. Die Aufnahme von Beteiligungskapital zur Deckung ihres Finanzierungsbedarfs erwägen dagegen immerhin elf Prozent der mittelständischen Unternehmen.

Andere Optionen zur Deckung des Finanzierungsbedarfs spielen nur eine untergeordnete Rolle

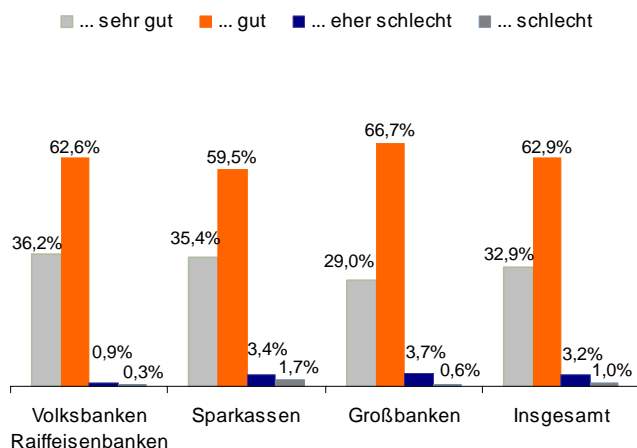
Weiterhin zufrieden sind die meisten mittelständischen Unternehmen mit den Leistungen ihrer Hausbank. Immerhin mehr als ein Drittel der befragten Unternehmen, die ihren Finanzierungsbedarf durch einen Bankkredit decken wollen, wenden sich dazu ausschließlich an die Hausbank. Dieser Anteil ist gegenüber Herbst 2012 sogar noch gestiegen.

Obwohl sich das Vertrauen der mittelständischen Unternehmen in die eigene Hausbank gegenüber dem Herbstergebnis ganz leicht verschlechtert hat, bewerten weiterhin mehr als 91 Prozent der befragten Unternehmen das geschäftliche Klima zu ihrer Hausbank als gut oder sehr gut. Bei den Kunden der Volksbanken Raiffeisenbanken wird dieser Wert mit fast 98 Prozent sogar deutlich übertroffen. Zudem ist er gegenüber dem ohnehin schon guten Ergebnis vom Herbst 2012 nochmals angestiegen.

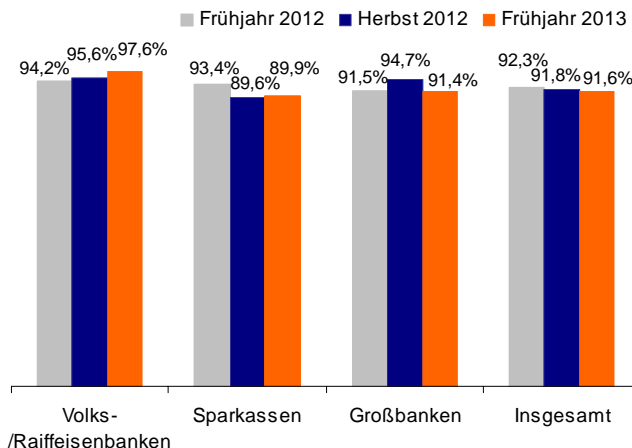
Vertrauen in die eigene Hausbank ist weiterhin sehr hoch

Insgesamt beweisen die Umfrageergebnisse damit auch im Frühjahr 2013, dass die Hausbank einen verlässlichen Partner für die mittelständischen Unternehmen darstellt. Dagegen bleiben die Mittelständler gegenüber den Banken im Allgemeinen auch im Frühjahr 2013 eher reserviert.

AKTUELLES GESCHÄFTSKLIMA ZUR EIGENEN HAUSBANK



ENTWICKLUNG DES GESCHÄFTSKLIMAS ZUR EIGENEN HAUSBANK



Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

Quelle: DZ BANK Mittelstandsumfrage Frühjahr 2013

FAZIT

Der konjunkturell schwache Winter hat dem deutschen Mittelstand trotz eines merklichen Rückgangs der deutschen Wirtschaftsleistung im Schlussquartal des letzten Jahres wenig anhaben können. Die Stimmungseintrübung vom Herbst 2012 ist für die große Mehrheit der mittelständischen Unternehmen schon wieder Vergangenheit. Sie erwarten stattdessen nun ein Anspringen der Nachfrage im weiteren Verlauf dieses Jahres und blicken dementsprechend ausgesprochen gut gelaunt in ihre Zukunft.

Die Rahmenbedingungen für ein etwas dynamischeres Wachstum im Mittelstand entwickeln sich auch längerfristig gut. Für Deutschland erwarten wir im nächsten Jahr ein Wirtschaftswachstum in Höhe von über zwei Prozent, nachdem in diesem Jahr aufgrund eines voraussichtlichen schwachen Starts nur ein leichtes Wachstum von 0,4 Prozent erzielt wird. Die Ausfuhren werden dagegen bereits in diesem Jahr etwas dynamischer zulegen können als im Vorjahr, bevor sie 2014 sogar annähernd zu ihrer Dynamik aus dem Jahr 2011 aufschließen können. Und auch der private Konsum wird 2014 noch einmal etwas an Dynamik gewinnen, nachdem er in diesem Jahr immerhin leicht überdurchschnittlich zulegen dürfte.

Die Aussichten sind also mittel- bis längerfristig sowohl für die eher am Inlandsmarkt und den privaten Haushalten orientierten Mittelständler ebenso positiv zu bewerten wie für die mittelständischen Unternehmen mit einem stärkeren Auslandsengagement. Mittelständler mit einem starken Auslandsengagement sind zwar stärker von etwaigen weltwirtschaftlichen Schwankungen betroffen. Sie werden aber in der bevorstehenden Erholungsphase dafür mit einer tendenziell überdurchschnittlichen Entwicklung entschädigt.

Darüber hinaus zeigen die guten Beziehungen der mittelständischen Unternehmen zu ihrer Hausbank, dass sie einen verlässlichen Partner haben, sollte aufgrund der zunehmenden Nachfrage mittelfristig auch der Finanzierungsbedarf für neue Investitionen wieder steigen.

Der deutsche Mittelstand hat bewiesen, dass er die Krisen der letzten Jahre meistern konnte. Nun zeigt er sich auch für die kommenden Jahre gut gerüstet. Der Mittelstand wird auch weiterhin eine Stütze der deutschen Wirtschaft bleiben, wie es der Slogan „Deutschland – made by Mittelstand“ treffend zum Ausdruck bringt.

Deutsche Mittelständler blicken gut gelaunt in ihre Zukunft

Rahmenbedingungen für ein Wachstum im Mittelstand entwickeln sich auch längerfristig gut

Mittelstand wird auch weiterhin eine Stütze der deutschen Wirtschaft bleiben

ERGEBNISTABELLEN

BEURTEILUNG DER GESCHÄFTSLAGE (PROZENT)

	sehr gut	gut	eher schlecht	schlecht
NACH REGIONEN				
Gesamt	7,7	74,3	14,6	2,9
West	8,5	73,4	15,1	2,5
Ost	5,8	76,8	13,3	4,0
NACH BRANCHEN				
Chemie/Kunststoff	11,3	70,2	16,6	2,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	8,1	73,1	15,3	2,6
Elektro	6,5	82,2	10,3	0,9
Ernährung/Tabak	6,1	73,5	14,3	5,1
Bauwirtschaft	6,6	79,6	10,2	3,6
Handel	5,6	70,2	18,5	4,4
Dienstleistungen	9,9	72,3	15,1	2,4
Agrarwirtschaft	1,3	89,9	7,6	1,3
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN				
bis 20 Besch.	6,5	69,6	17,4	6,5
21-100 Besch.	6,1	75,3	14,9	2,9
100-200 Besch.	11,6	72,6	13,4	1,9
über 200 Besch.	7,6	76,4	13,8	2,2

GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	stark verbessert	etwas verbessert	unverändert	etwas schlechter	stark verschlechtert
NACH REGIONEN					
Gesamt	3,6	36,1	50,8	8,8	0,3
West	3,9	37,6	49,3	8,5	0,4
Ost	2,8	31,8	55,0	9,5	0,3
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	4,0	36,4	48,3	9,9	0,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	4,9	37,3	49,0	8,1	0,6
Elektro	4,7	38,3	49,5	6,5	0,0
Ernährung/Tabak	5,1	28,6	53,1	11,2	0,0
Bauwirtschaft	2,9	37,2	53,3	6,6	0,0
Handel	2,8	40,3	46,8	10,1	0,0
Dienstleistungen	3,2	36,0	51,9	8,3	0,5
Agrarwirtschaft	0,0	21,5	64,6	11,4	1,3
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN					
bis 20 Besch.	4,3	35,5	50,7	8,7	0,7
21-100 Besch.	3,0	36,1	51,6	8,8	0,1
100-200 Besch.	5,1	32,8	51,9	9,4	0,3
über 200 Besch.	2,7	41,8	46,2	8,0	0,9

ERWARTETER PERSONALSTAND AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	höher	unverändert	niedriger
NACH REGIONEN			
Gesamt	20,3	71,2	8,3
West	20,5	70,8	8,5
Ost	19,5	72,3	7,8
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	21,2	74,8	4,0
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	21,1	71,1	7,8
Elektro	29,0	59,8	10,3
Ernährung/Tabak	14,3	73,5	12,2
Bauwirtschaft	19,7	70,8	9,5
Handel	14,1	75,0	10,1
Dienstleistungen	24,5	67,7	7,5
Agrarwirtschaft	11,4	82,3	6,3
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN			
bis 20 Besch.	8,0	87,7	4,3
21-100 Besch.	19,1	73,1	7,6
100-200 Besch.	23,7	67,5	8,9
über 200 Besch.	26,2	60,9	12,0

INVESTITIONSPLANUNGEN AUF SICHT VON SECHS MONATEN (PROZENT)

	Investitionen geplant	Davon ... höher als vorher	... gleichbleibend	... niedriger	Keine Investitionen geplant
NACH REGIONEN					
Gesamt	76,3	23,9	40,8	11,5	52,3
West	76,1	23,5	42,2	10,3	52,4
Ost	77,0	24,7	37,3	15,0	52,3
NACH BRANCHEN					
Chemie/Kunststoff	84,1	30,4	34,4	18,5	52,9
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	81,5	26,0	44,5	11,0	55,5
Elektro	77,6	35,5	31,8	10,3	42,1
Ernährung/Tabak	83,7	29,6	33,6	20,4	54,1
Bauwirtschaft	72,3	17,5	46,7	8,0	54,7
Handel	62,1	20,6	32,7	8,9	41,5
Dienstleistungen	76,6	19,6	46,5	10,5	57,0
Agrarwirtschaft	81,0	21,5	49,3	10,1	59,5
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN					
bis 20 Besch.	55,1	19,6	27,6	8,0	35,5
21-100 Besch.	72,8	25,3	36,5	10,8	47,3
100-200 Besch.	84,1	22,9	49,2	12,1	61,3
über 200 Besch.	88,4	23,1	50,2	15,1	65,3

ENTWICKLUNG DER ABSATZPREISE IN DEN NÄCHSTEN SECHS MONATEN (PROZENT)

	steigen	Unverändert bleiben	sinken
NACH REGIONEN			
Gesamt	22,1	67,2	8,6
West	21,5	68,6	8,2
Ost	23,5	63,3	9,8
NACH BRANCHEN			
Chemie/Kunststoff	23,8	65,6	7,9
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	17,5	74,4	7,5
Elektro	14,0	72,9	13,1
Ernährung/Tabak	37,8	56,1	4,1
Bauwirtschaft	20,4	71,5	8,0
Handel	30,6	57,3	8,1
Dienstleistungen	19,6	71,5	7,5
Agrarwirtschaft	15,2	51,9	21,5
NACH BESCHÄFTIGTENGROßENKLASSEN			
bis 20 Besch.	34,8	52,9	9,4
21-100 Besch.	21,0	67,3	8,9
100-200 Besch.	19,6	72,0	7,3
über 200 Besch.	21,8	67,6	9,3

GESCHÄFTLICHES ENGAGEMENT IM AUSLAND (PROZENT)

	engagiert	nicht engagiert
NACH REGIONEN		
Gesamt	54,3	45,7
West	58,2	41,8
Ost	43,5	56,3
NACH BRANCHEN		
Chemie/Kunststoff	93,4	6,6
Metall/Kfz/Stahl/Maschinenbau	79,5	20,5
Elektro	78,5	21,5
Ernährung/Tabak	54,1	45,9
Bauwirtschaft	15,3	84,7
Handel	54,0	46,0
Dienstleistungen	29,8	69,9
Agrarwirtschaft	31,6	68,4
NACH BESCHÄFTIGTENGROSSENKLASSEN		
bis 20 Besch.	42,8	57,2
21-100 Besch.	50,1	49,8
100-200 Besch.	64,5	35,5
über 200 Besch.	58,7	41,3

METHODE UND STATISTIK

Eckdaten der Umfrage

Im Folgenden finden Sie statistische Angaben zu den befragten Personen und ihren Unternehmen.

METHODE

Umfang der Stichprobe:	1.500 mittelständische Unternehmen
Befragte:	Inhaber, Geschäftsführer oder von ihnen autorisierte Personen
Art der Erhebung:	Telefonische Interviews
Zeitraum der Befragung:	18. Februar bis 20. März 2013
Technische Auswertung und Feldarbeit:	nhi2 AG, Bonn, und Utilitas GmbH, Darmstadt

GRÖSSENKLASSEN

Umsatz:		Beschäftigte:	
500 Tsd. bis 5 Mio. Euro:	16%	Bis 20 Beschäftigte:	9%
5 bis unter 25 Mio. Euro:	54%	21 bis 100 Beschäftigte:	51%
25 bis unter 50 Mio. Euro:	23%	101 bis 200 Beschäftigte:	25%
50 bis unter 125 Mio. Euro:	7%	Über 200 Beschäftigte:	15%

BRANCHENGRUPPEN

Chemie/Kunststoff:	10%
Metall/Stahl/Kfz/Maschinenbau:	21%
Elektro:	7%
Ernährung/Tabak:	7%
Handel:	17%
Dienstleistungen:	25%
Baugewerbe:	9%
Agrarwirtschaft:	5%

RECHTSFORMEN

Einzelkaufleute:	1%
OHG/KG:	2%
GmbH:	67%
GmbH&Co.(KG):	20%
AG:	4%
eG:	4%
Sonstige:	1%

INFORMATIONEN ZUM DOWNLOADEN

Die Mittelstandsstudien der Vorjahre

Unter www.mittelstandsstudie.de erhalten Sie die bisher erschienenen Mittelstandsstudien als PDF-Datei.

Herbst 2012

Sonderfrage: Kunde-Bank-Beziehung und Finanzierungsbedarf

Frühjahr 2012

Sonderthema: Aktuelle Herausforderungen

Herbst 2011

Sonderthema: Robustheit mittelständischer Unternehmen

Frühjahr 2011

Sonderthema: Zukunftsmärkte in Asien

Herbst 2010

Sonderthema: Fachkräftemangel im Mittelstand

Frühjahr 2010

Sonderthema: Kommunikation zwischen Unternehmen und Hausbank

Herbst 2009

Sonderthema: Antworten des Mittelstands zur Wirtschaftslage

Frühjahr 2009

Sonderthema: Mittelstand in Zeiten der Finanz- und Wirtschaftskrise

Herbst 2008

Sonderthema: Rohstoff- und Energiepreise

Frühjahr 2008

Sonderthema: Einstandspreise und Gewinne

Herbst 2007

Sonderthema: Personalpolitik im Wandel

Frühjahr 2007

Sonderthema: Finanzierungsinstrumente und Risikomanagement

Herbst 2006

Sonderthema: Perspektiven und Zukunftssicherung

Frühjahr 2006

Sonderthema: Herausforderungen der Globalisierung

Herbst 2005

Sonderthema: Fördermittel für mittelständische Unternehmen

Frühjahr 2005

Sonderthema: Steigende Energie- und Rohstoffpreise

Herbst 2004

Sonderthema: Basel II

Frühjahr 2004

Sonderthema: IT-Investitionen und E-Commerce

Herbst 2003

Sonderthema: EU-Osterweiterung

Frühjahr 2003

Sonderthema: Krisenmanagement und Unternehmensfinanzierung

Herbst 2002

Sonderthema: Existenzsicherung

Frühjahr 2002

Sonderthema: Standortbedingungen

Herbst 2001

Sonderthema: Fachkräfte

IMPRESSUM

Herausgeber: DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main
Vorstand: Wolfgang Kirsch (Vorsitzender), Lars Hille, Wolfgang Köhler, Hans-Theo Macke, Albrecht Merz, Dr. Cornelius Riese (stv.), Thomas Ullrich, Frank Westhoff
Verantwortlich: Stefan Bielmeier, Leiter Research und Volkswirtschaft
Verantwortlich: Dr. Michael Holstein, Leiter Volkswirtschaft, Tel.: 069 7447 2282, E-Mail: michael.holstein@dzbank.de
© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main 2013
Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

ZUSTÄNDIGE AUFSICHTSBEHÖRDE

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Germany

VERANTWORTLICHES UNTERNEHMEN

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main, Germany

VERGÜTUNG DER ANALYSTEN

Research-Analysten werden nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Der/die Verfasser dieser Studie erhält/erhalten eine Vergütung, die (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der DZ BANK basiert, welche Erträge aus dem Investment Banking-Geschäft und anderen Geschäftsbereichen des Unternehmens einschließt. Die Analysten der DZ BANK und deren Haushaltsmitglieder sowie Personen, die den Analysten Bericht erstatten, dürfen grundsätzlich kein finanzielles Interesse an Finanzinstrumenten von Unternehmen haben, die vom Analysten gecovert werden.

DISCLAIMER

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die DZ BANK AG Deutsche Zentral- Genossenschaftsbank („DZ BANK“) erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und / oder Gesellschaftssitz und / oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die DZ BANK ist insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen dritter Parteien überein. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Die DZ BANK übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments verursacht werden und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs sowie Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokuments. Unsere Empfehlungen können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Da Trading-Empfehlungen stark auf kurzfristigen technischen Aspekten basieren, können sie auch im Widerspruch zu anderen Aussagen mit Empfehlungscharakter der DZ BANK stehen. Die Empfehlungen und Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

AUTOR(EN) UND ERSTELLER

Dr. Michael Holstein	Leiter Volkswirtschaft	+49 - (0)69 - 74 47 - 22 82	michael.holstein@dzbank.de
Dr. Claus Niegsch	Senior Economist	+49 - (0)69 - 74 47 - 38 94	claus.niegsch@dzbank.de