

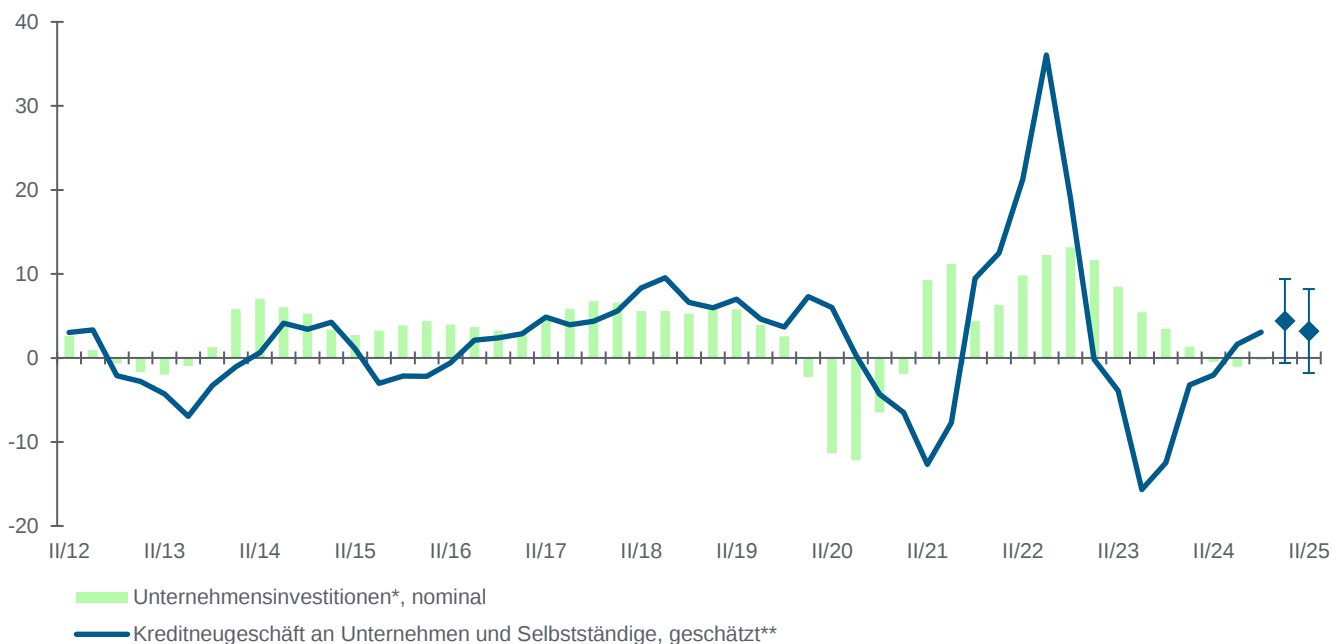
Sinkende Zinsen stützen verhaltene Erholung des Kreditneugeschäfts

19. Mai 2025 // Autorin: Stephanie Schoenwald, Telefon 069 7431-6446, stephanie.schoenwald@kfw.de
Pressekontakt: Nina Luttmer, 069 7431-41336, nina.luttmer@kfw.de

- Der Aufwärtstrend am Unternehmenskreditmarkt hält an. Das von KfW Research geschätzte Kreditneugeschäft legte im vierten Quartal 2024 um 3,1 % im Vorjahresvergleich zu. Im ersten Quartal 2025 dürfte sich das Kreditwachstum auf über 4 % beschleunigt haben.
- Sinkende Kreditzinsen stützen die Kreditvergabe. Die Erholung setzt jedoch auf niedrigen Niveaus auf. Infolge der anhaltenden wirtschaftlichen Stagnation und der erratischen US-Zollpolitik bleiben Banken bei der Kreditvergabe vorsichtig und Unternehmen bei Investitionsentscheidungen zurückhaltend.
- Kredite dürften sich aufgrund der fortschreitenden geldpolitischen Lockerung und rückläufiger Kapitalmarktzinsen weiter verbilligen. Das moderate Kreditwachstum wird daher wohl zunächst Bestand haben. Aus dem ungewissen Verlauf des Zollkonflikts ergeben sich für die Prognose sowohl Aufwärts- als auch Abwärtsrisiken.

Grafik 1: Kreditneugeschäft deutscher Banken und Sparkassen mit inländischen Unternehmen und Selbstständigen*

Veränderung ggü. Vorjahr (gleitendes 2-Quartals-Mittel), in Prozent



* nicht-staatliche Investitionen in Ausrüstungen, Wirtschaftsbauten und sonstige Anlagen

** ohne gewerbliche Wohnungsbaukredite und ohne Kredite an Finanzierungsinstitutionen und Versicherungsgewerbe

Die Kreditvergabe an Unternehmen gewinnt an Fahrt

Zur Jahreswende hat sich die Lage am Unternehmenskreditmarkt etwas aufgehellt. Das Wachstum des von KfW Research berechneten Kreditneugeschäfts deutscher Banken mit Unternehmen und Selbstständigen beschleunigte sich im vierten Quartal 2024 auf 3,1 %. Geschätzt auf Basis bereits

verfügbarer Daten der EZB-Bilanzstatistik¹ bis Februar zeichnet sich für das erste Quartal 2025 eine nochmalige Steigerung der Zuwachsrate auf 4,4 % ab. Damit fällt die Erholung am Unternehmenskreditmarkt etwas kräftiger aus als von uns zu Jahresbeginn erwartet. Angesichts der stagnierenden deutschen Wirtschaft² und der überdurchschnittlich strengen

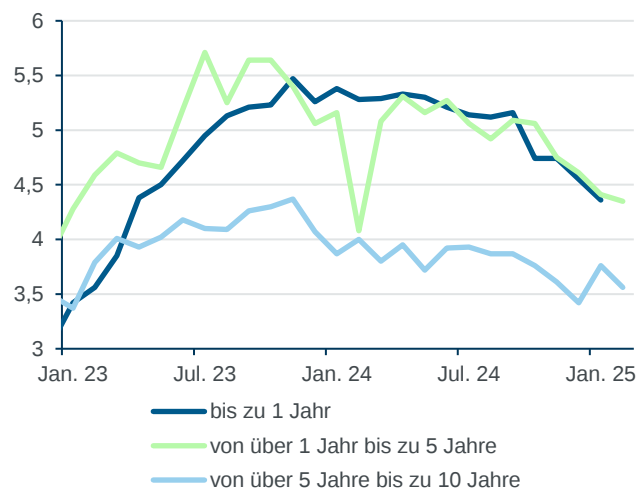
Kreditvergabepolitik deutscher Banken³ ist das in Zeiten außergewöhnlicher wirtschaftspolitischer Unsicherheit eine gute Nachricht. Vor allem die geldpolitische Lockerung dürfte dazu beigetragen haben, dass sich die Bremsen am Kreditmarkt etwas lösen. Von September bis Februar haben sich die durchschnittlichen Kreditkosten für Unternehmen in Deutschland weiter um 60 Basispunkte reduziert. Für Euphorie gibt es jedoch keinen Anlass. Die Krisen der vergangenen Jahre haben nicht nur für Volatilität der Kreditvergabe gesorgt, sondern auch nachhaltige Spuren hinterlassen. Unter Verwendung des Deflators für die Unternehmensinvestitionen blieb das Kreditneugeschäft im Jahr 2024 insgesamt um mehr als 10 % unter seinem Vorkrisenniveau von 2019 zurück.

Finanzinstitute sind und bleiben vorsichtig

In der jüngsten Umfrage der Bundesbank zum Kreditgeschäft (BLS)⁴ erklärte zwar nur eine geringe Mehrheit der Banken, ihre Vergaberichtlinien weiter angehoben zu haben. Die Verschärfung addiert sich jedoch zu einem bereits seit mehr als zwei Jahren andauernden Straffungszyklus. Kreditinteressierte Unternehmen sehen sich folglich weiter mit strengen Maßstäben konfrontiert. Das passt zu den Ergebnissen der KfW-ifo-Kredithürde⁵. Über alle Größenklassen hinweg berichtete ein klar überdurchschnittlicher Anteil der Unternehmen von restriktiv agierenden Banken bei Kreditverhandlungen. Der BLS zeigt, dass das Kreditrisiko der bestimmende Faktor für die Zurückhaltung ist. Angesichts der wirtschaftlichen Belastungen, die aus der aggressiven US-Zollpolitik zu folgen drohen⁶, wird sich daran in den kommenden Monaten voraussichtlich nichts ändern.

Kreditzinsen an nicht-finanziellen Unternehmen

Effektive Verzinsung unterschiedlicher Laufzeiten, in Prozent



Quelle: KfW Research, EZB.

Sinkende Zinsen stützender Faktor für Kreditnachfrage

Das Umfeld für Unternehmensinvestitionen bleibt schwierig. Nach der langanhaltenden Phase schwachen Wachstums sorgt der handelspolitische Konflikt neben geschmälernten Absatzerwartungen für außerordentliche Unsicherheit. Zwar hatte sich die Unternehmensstimmung im ersten Quartal 2025 etwas aufgehellt.⁷ Dazu wird wohl neben Vorzieheffekten in der Erwartung steigender Handelsbeschränkungen die Ankündigung des massiven Fiskalpakets von Union und SPD beigetragen haben. Die Aussicht auf eine Nachfragebelebung durch höhere Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben ab dem nächsten Jahr dürfte jedoch durch den zollpolitischen Schock zunächst wieder überlagert werden. Es ist daher wahrscheinlich, dass die Unternehmen ihre Investitionstätigkeit im Jahr 2025 preisbereinigt weiter zurückfahren. Allerdings dürfte es aufgrund steigender Preise für ein geringes Plus bei den Investitionsausgaben reichen.

Der Zinsrückgang sorgt zusätzlich dafür, dass es wieder etwas attraktiver wird, den Finanzierungsbedarf für Investitions- und andere Zwecke über die Aufnahme von Bankdarlehen zu decken. Dies deckt sich mit der Einschätzung der Finanzinstitute, die in den letzten drei Befragungsrunden des BLS das Zinsniveau als stützenden Faktor identifiziert haben. Die Kreditzinsen haben seit dem dritten Quartal 2024 über alle Laufzeiten signifikant nachgegeben, wobei der Rückgang in den kurzen und mittleren Fristen deutlicher ausfiel (Grafik 2). Die Senkung der Leitzinsen fällt hier stärker ins Gewicht. Dennoch blieben Kredite mit Laufzeiten von mehr als fünf Jahren am günstigsten. Dies dürfte erklären, warum im vierten Quartal vor allem langfristige Bankfinanzierungen gefragt waren.

Ausblick: begrenzte Erholung, Unwägbarkeit Zollpolitik

Das Kreditneugeschäft dürfte auch im aktuellen Quartal unterstützt von weiter sinkenden Kreditzinsen moderat wachsen (+3,2 ggü. Vjq.). Die Kapitalmarktsätze sind in Folge der Erwartung steigender Handelsbarrieren bereits deutlich gefallen. Im April lag der einjährige Swapsatz im Euroraum rund 30 Basispunkte und der fünfjährige Swapsatz rund 15 Basispunkte tiefer als im Durchschnitt des ersten Quartals. In der Folge ist auch mit einer spürbaren Verbilligung von Bankdarlehen zu rechnen. Die schwierige und unsichere wirtschaftliche Lage setzt der Belebung am Kreditmarkt jedoch Grenzen. Wie die Befragung zur KfW-ifo-Kredithürde zeigt, ist weiterhin nur ein unterdurchschnittlicher Anteil der Unternehmen an Bankdarlehen interessiert und angebotsseitig ist, wie oben diskutiert, eine Entspannung bei der Kreditvergabepolitik nicht in Sicht. Die handelspolitischen Auseinandersetzungen bergen sowohl Abwärts- als auch Aufwärtsrisiken für unsere Prognose. Einerseits kann die Investitionszurückhaltung größer ausfallen als erwartet, andererseits könnten Lieferunterbrechungen auf der Absatz- und Beschaffungsseite zu ungeplanten Finanzierungsbedarfen führen. Diese decken Unternehmen oft mithilfe zusätzlicher Kreditaufnahme, wie die Erfahrung vergangener Krisen zeigt.

Zur Konstruktion des KfW-Kreditmarktausblicks

Zur Ermittlung des Kreditneugeschäfts wird der quartalsweisen Änderung des Kreditbestands (Angaben der Deutschen Bundesbank zu Krediten der deutschen Banken an inländische Unternehmen und Selbstständige, ohne Wohnungsbaukredite und ohne die Kredite an Finanzierungsinstitutionen und Versicherungsgewerbe) ein simuliertes planmäßiges Tilgungsverhalten (pro Quartal) hinzuge-rechnet. Die Veröffentlichung erfolgt als Veränderungsrate des auf diese Weise berechneten Neugeschäfts gegenüber dem Vorjah-resquartal, wobei die Veränderungsrate im gleitenden Zwei-Quartals-Durchschnitt dargestellt wird. Die Prognose des Kreditneuge-schäfts wird unterstützt durch ein VAR-Modell, in das als wichtigste erklärende Variablen das BIP, der Zwölf-Monats-Satz am Geld-markt und die Unternehmensinvestitionen eingehen. Die Unternehmensinvestitionen umfassen alle nicht-öffentlichen Investitionen in Ausrüstungen, Wirtschaftsbauten und sonstige Anlagen. Sie werden von der KfW vierteljährlich anhand der VGR-Daten des Statisti-schen Bundesamtes berechnet.
hin.

¹ EZB, Data Portal, BSI.M.DE.N.A.A20.A.4.U6.2240.Z01.E

² Borger, K. et al. (2025), Die deutsche Wirtschaft bekommt kaum Wind unter die Flügel, [KfW-Konjunkturkompass Februar 2025](#), KfW Research.

³ Körner, J. (2025), Kreditbeschränkungen für Mittelständler weiterhin auf Höchststand, [KfW-ifo-Kreditürde Q1 2025](#), KfW Research, KfW Research.

⁴ Deutsche Bundesbank (2025) Aprilergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft in Deutschland, [Pressemitteilung Bank Lending Survey für Deutschland](#), Deutsche Bundesbank.

⁵ Körner, J. (2025), Kreditbeschränkungen für Mittelständler weiterhin auf Höchststand, [KfW-ifo-Kreditürde Q1 2025](#), KfW Research, KfW Research.

⁶ Scheuermeyer, P., Schumacher, D. & K. Ullrich (2025), US-Zollpolitik: Wie verletzlich ist Deutschland?, [Fokus Nr. 492 April 2025](#), KfW Research.

⁷ Scheuermeyer, P. (2025), Erwartunggetriebene Stimmungsaufhellung im deutschen Mittelstand, [KfW-ifo-Mittelstandsbarometer März 2025](#), KfW Research.