

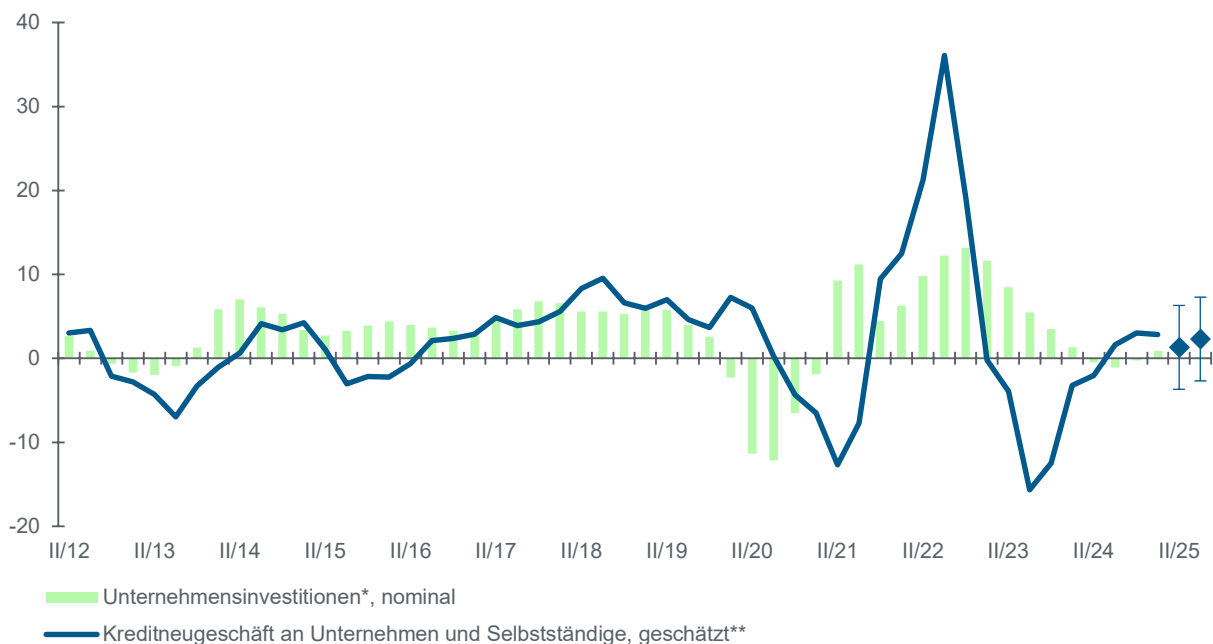
Kreditneugeschäft mit Unternehmen wächst nach Zolldämpfer moderat weiter

18. August 2025 // Autorin: Dr. Jenny Körner, Telefon 069 7431-57189, jenny.koerner@kfw.de
Pressekontakt: Nina Luttmer, 069 7431-41336, nina.luttmer@kfw.de

- Das Geschäft mit Unternehmenskrediten bewegt sich seitwärts. Das von KfW Research geschätzte Kreditneugeschäft legte im ersten Quartal 2025 um 2,9 % im Vorjahresvergleich zu. Trotz der konjunkturellen Aufhellung durch Vorzieheffekte und günstiger Kreditzinsen entwickelte sich das Neugeschäft nur überschaubar.
- Die konjunkturelle Verunsicherung durch die US-Zollpolitik hemmt über die Investitionszurückhaltung der Unternehmen und die restriktive Kreditvergabe der Banken das Neugeschäft.
- Steigende Finanzierungsbedarfe der Unternehmen aufgrund der anziehenden Stimmung und dem erwarteten Konjunkturimpuls durch das Fiskalpaket geben dem Neugeschäft im laufenden Quartal wieder etwas Auftrieb.

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

Schwaches Wachstum der Unternehmenskreditvergabe

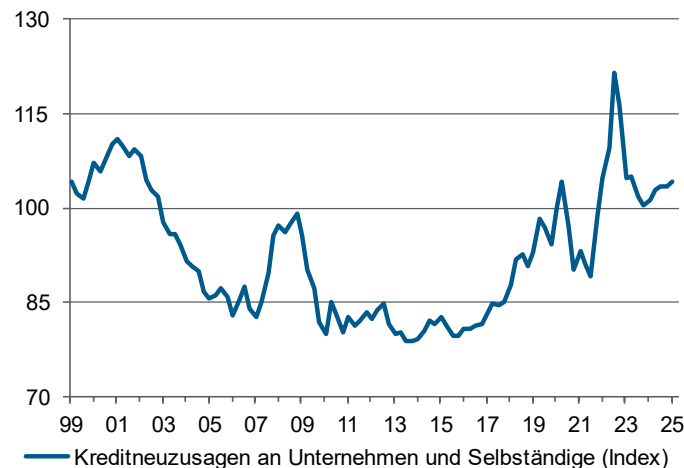
Zu Jahresbeginn entwickelte sich das Wachstum des Neugeschäfts mit Unternehmenskrediten seitwärts. Das von KfW Research berechnete Neugeschäft deutscher Banken mit Unternehmen und Selbstständigen wuchs im ersten Quartal 2025 um 2,9 % im Vergleich zum Vorjahresquartal und damit fast in gleicher Höhe wie zu Jahresende 2024. Positiv auf das Neugeschäft wirkte die deutsche Konjunktur. Vorgezogene Liefе-

rungen an die USA in Erwartung der Zollerhebungen sorgten im ersten Quartal für einen überraschenden Produktionsschub. Auch die positive Entwicklung bei den Unternehmensinvestitionen mit nominalen Mehrausgaben von 1,3 % zum Vorquartal gab dem Neugeschäft etwas Rückenwind. Die gesunkenen Kreditzinsen, insbesondere für kurzfristige Kredite mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr, stärkten zudem die Kreditnachfrage für dieses Laufzeitsegment. Insgesamt war das Kreditneuge-

schäft mit Unternehmen angesichts des unterstützenden Konjunktur- und Zinsumfelds jedoch überschaubar. Das Kreditvolumen hat sich im Vergleich zum Vorjahr zwar weiter erholt, bleibt aber unter Berücksichtigung der Inflation auf schwachem Niveau. Weiterhin dominiert die Zurückhaltung der Unternehmen neue Kredite aufzunehmen. Wie es auf dem Markt mit Unternehmenskrediten weitergeht, ist angesichts der sich in den Exportdaten bereits abzeichnenden Zollwirkung und gleichzeitig soliden Industriekonjunktur¹ und allgemeinen Stimmungsaufhellung derzeit nur unter hoher Unsicherheit abschätzbar.

Index des geschätzten Kreditneugeschäfts

Index, ø 1998=100



Quelle: KfW Research.

Zögerliche Investitionszunahme durch Zollschock

Die US-Zollpolitik hemmt über den Unsicherheitskanal die Investitionsneigung der Unternehmen, während die gesteigerte Zuversicht unter Unternehmen in die konjunkturellen Aussichten das Investitionsumfeld perspektivisch verbessert.² Der Anstieg der handelspolitischen Unsicherheit im April dürfte Unternehmen dazu veranlasst haben, ihre Investitionspläne zu verschieben. Die Einigung im Zollkonflikt zwischen der EU und der USA Ende Juli sorgte zwar für mehr unternehmerische Planungssicherheit. Die Stabilität des Abkommens und die Absatzverluste durch den Basiszollsatz von 15 % für die meisten Güter sind jedoch noch nicht vollumfänglich abschätzbar. Die dämpfende Wirkung auf die Investitionsausgaben der Unternehmen wird daher voraussichtlich anhalten. Die Investitionsschwäche könnte sich zudem noch verstärken, wenn die konjunkturellen Auswirkungen des Zollschocks deutlicher spürbar werden.

Kompensiert werden könnte die Investitionszurückhaltung jedoch teilweise durch die seit Juli geltenden attraktiven Abschreibungsmöglichkeiten für Unternehmensinvestitionen („Investitionsbooster“) und die Investitionsoffensive deutscher Unternehmen „Made for Germany“. Auch für ausgewählte Wirtschaftsbereiche, wie die Verteidigungs- und Bauindustrie, welche absehbar von Aufträgen des Staates aufgrund des Sondervermögens profitieren, kann das Interesse bestehen, ihre Investitionsausgaben aufzustocken. Ein möglicher Anreiz für diese Unternehmen ist, ihre Produktionsstätten und -kapazitäten rechtzeitig an die Nachfrage anzupassen. KfW Research rechnet daher für 2025 mit einem schwachen Wachstum der nominalen Investitionsausgaben um rund 3 % zum Vorjahr. Die Investitionsausgaben der Unternehmen werden so das Neugeschäft in den nächsten Monaten mehr und mehr stabilisieren.

Verändertes Wirtschaftsumfeld hebt Kreditinteresse

Auf die günstigeren Zinskonditionen und die wirtschaftliche Aufhellung haben die Unternehmen bisher nur verhalten reagiert. Bei den aktuellen Umfrageergebnissen zeichnet sich bereits eine anziehende Kreditnachfrage der Unternehmen ab. Laut der Bank Lending Survey (BLS) für das zweite Quartal haben sich aus Sicht der Banken die Kreditanfragen der Unternehmen deutlich erhöht.³ Auch in der KfW-ifo-Kredithürde für das zweite Quartal berichteten mehr Großunternehmen, an Kreditgesprächen beteiligt gewesen zu sein.⁴ Für kleine und mittleren Unternehmen (KMU) sind die Umfrageergebnisse hingegen weniger eindeutig.

Unternehmen dürften derzeit aus unterschiedlichen wirtschaftlichen Gründen mehr Finanzmittel benötigen. Zum einen sichern sich die Unternehmen gegen handelspolitische Risiken ab. Laut einer aktuellen Umfrage der Europäischen Kommission zufolge planen deutsche Unternehmen ihre Lager zur Abfederung von handelspolitischen Störungen aufzubauen und ihre Handelspartner zu diversifizieren.⁵ Aber auch aus der neuen Handelssituation heraus resultierende Liquiditätsengpässe der Unternehmen könnten die Kreditvergabe in den nächsten Monaten stützen.

Zum anderen steigt, wie schon erwähnt, der unternehmerische Mittelbedarf für Anlageinvestitionen durch den erwarteten Konjunkturaufschwung infolge des Fiskalpakets. Der steigende Finanzierungsbedarf dürfte sich bald in den Neugeschäftszahlen widerspiegeln.

Neugeschäft profitiert weiterhin von Zinssenkungen

Der Abwärtstrend bei den Kreditzinsen kommt zwar langsam ins Stocken. Im April und Mai sanken lediglich noch die kurzfristigen Kreditzinsen moderat. Trotz des absehbaren Endes des geldpolitischen Lockerungskurses besteht bankseitig noch Spielraum für weitere Zinssenkungen für die kurze und mittlere Frist. Die Banken profitieren von niedrigen Finanzierungskosten, da sie bereits während der Zinsstraffungsphase ihre Einlagenzinsen weniger stark anzogen hatten als ihre Kreditzinsen. Das Zinsdifferenzial zwischen den durchschnittlichen Kredit- und Einlagenzinsen liegt mit rund 150 bp noch deutlich über dem Vorkrisenniveau. Bei den längerfristigen Kreditzinsen hingegen ist das Abwärtspotenzial ausgeschöpft, da in den Zinsen für die längeren Laufzeiten die Leitzinssenkungen bereits eingepreist sind.

Kreditnachfrage stößt auf restriktive Kreditvergabe

Angesichts der zu erwartenden adversen makroökonomischen Effekte durch die US-Außenpolitik werden Banken ihre restriktive Kreditvergabepolitik im Großen und Ganzen beibehalten. Die Belastungen durch Zölle auf die Kreditqualität und über die Kreditportfolien auf die Bankbilanzen sind derzeit schwer abzuschätzen. Die Banken vermeiden es daher zusätzliche Risiken einzugehen. KMUs trifft dies besonders stark, wie die aktuelle KfW-ifo-Kredithürde belegt. Erst wenn sich die Kreditqualität mit der konjunkturellen Aufhellung stabilisiert und sich die handelspolitischen Risiken legen, werden die Banken ihre Kreditstandards wieder lockern.

Nur für die Rüstungsunternehmen bestehen bereits Anzeichen für einen verbesserten Kreditzugang. Politisch motiviert durch die Verteidigungsinitiative auf EU-Ebene kündigten mehrere deutsche Banken an, ihre Richtlinien für Geschäfte mit der

Rüstungsindustrie zu erweitern, um die Verteidigungsinvestitionen stärker zu unterstützen. Für die Belebung des Neugeschäfts spielt die verhältnismäßig kleine Verteidigungsindustrie jedoch nur eine untergeordnete Rolle.

Zusammengenommen wird das restriktive Kreditvergabeverhalten nicht jede Kreditanfrage der Unternehmen erfüllen. Dies ist angemessen im Hinblick auf die bestehenden konjunkturellen Risiken und wird einem moderaten Wachstum nicht entgegenstehen.

Handelspolitik hemmt Belebung des Neugeschäfts

Aufgrund der unsicheren konjunkturellen Auswirkungen durch das veränderte handelspolitische Umfeld verliert das Neugeschäftswachstum temporär an Schwung. Die Zuversicht der

Unternehmen durch die Fiskal- und Wirtschaftspolitik und das günstige Zinsumfeld werden jedoch im laufenden Quartal die Kreditvergabe stärker stützen. KfW Research rechnet daher nach einem Dämpfer im zweiten Quartal mit einer Fortsetzung des moderaten Neugeschäftszuwachs.

Für eine deutlichere Belebung auf dem Markt mit Unternehmenskrediten benötigt es jedoch noch mehr Stabilität und Verlässlichkeit auf mittlere Frist. Erst dann werden sich die Unternehmen für ihre Investitionsvorhaben mit längerfristigen Kreditverträgen binden und Banken von ihrer konservativen Risikoeinschätzung abweichen. Sollte sich das Konjunktur- und Investitionsumfeld durch fiskalpolitische Anreize und Unternehmensinitiativen deutlicher aufhellen, könnte das Neugeschäft jedoch sogar stärker wachsen als erwartet.

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) hinzugegerechnet. Die Veröffentlichung erfolgt als Veränderungsrate des auf diese Weise berechneten Neugeschäfts gegenüber dem Vorjahresquartal, wobei die Veränderungsrate im gleitenden Zwei-Quartals-Durchschnitt dargestellt wird. Die Prognose des Kreditneugeschäfts wird unterstützt durch ein VAR-Modell, in das als wichtigste erklärende Variablen das BIP, der Zwölf-Monats-Satz am Geldmarkt 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 Statistischen Bundesamtes berechnet und unter Verwendung finanzieller und realwirtschaftlicher Frühindikatoren mithilfe eines vektorautoregressiven Modells in die Zukunft projiziert.

¹ Scheuermeyer, P. (2025) US-Zölle: deutliche Spuren beim Export, Industriekonjunktur ansonsten recht stabil, Volkswirtschaft Kompakt Nr. 252, KfW Research.

² Boger, K. (2025) Erwartungen lassen Stimmung weiter steigen, KfW-ifo-Mittelstandbarometer Juni 2025, KfW Research.

³ Bundesbank (2025) Bank Lending Survey in Deutschland, Juli 2025.

⁴ Schoenwald, S. (2025) Kreditzugang für KMU immer beschwerlicher, KfW-ifo Kredithürde Q2 2025, KfW Research.

⁵ Europäische Kommission (2025) European Business Cycle Indicators, 2nd Quarter 2025, Technical Paper 081, Juli 2025.