



Unternehmensfinanzierung

AKTUELL

27. Februar 2025

Inhalt/Überblick

Konjunkturelle Entwicklung

Keine konjunkturelle Trendwende zu erwarten, ungünstige Arbeitsmarktperspektiven und potenzielle US-Zölle belasten

2

Lage der Unternehmen

Erkaltendes Investitionsklima über alle Sektoren hinweg

5

Kreditvergabe

Nachfrage nach Bankkrediten ist sehr schwach

5

Strukturreformen angehen

Wirtschaft und Banken erwarten strukturelle Veränderungen. Der Staat muss sich auf die Schaffung guter Rahmenbedingungen beschränken und Fehlregulierung korrigieren.

7

Konjunkturelle Entwicklung

Wirtschaft kommt nicht vom Fleck

Die deutsche Wirtschaft verharrt in einer langjährigen, strukturellen Schwächephase. Im vergangenen Jahr ist das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) erneut leicht gesunken (-0,2 % ggü. dem Vorjahr). Die ausgeprägte wirtschaftliche Schwäche zeigt sich insbesondere im Industriesektor und bei den Unternehmensinvestitionen. Die Produktion im Produzierenden Gewerbe ging 2024 preisbereinigt um 4,5 % zurück. Auch die Ausrüstungsinvestitionen (-5,5 % ggü. dem Vorjahr) und die Bauinvestitionen (-3,3 % ggü. dem Vorjahr) gaben außerordentlich deutlich nach.

Hinzu kommt, dass sich im Laufe des vergangenen Jahres die Lage am zuvor sehr robusten Arbeitsmarkt gedreht hat. Der Beschäftigungsaufbau hat nicht nur seine Dynamik verloren, er ist inzwischen sogar zum Stillstand gekommen. Im Jahresdurchschnitt 2024 wurde mit 46,082 Millionen Erwerbstätigen zwar ein neuer Beschäftigungsrekord erreicht, dieser wurde allerdings vor allem vom Dienstleistungssektor (insbesondere dem Bereich öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit) getragen und weist zudem eine vergleichsweise hohe Teilzeitquote auf. Die geleisteten Arbeitsstunden je Erwerbstätigen sanken im Jahr 2024 um 0,3 %.

Die Zahl der Arbeitslosen ist im vergangenen Jahr gestiegen. Bereinigt um die starken jahreszeitlichen Schwankungen waren im Januar 2025 fast 2,9 Millionen Menschen in Deutschland arbeitslos gemeldet. Gegenüber dem Januar 2024 ist das ein Anstieg um rund 200.000 Personen.

Die Verschlechterung am Arbeitsmarkt scheint sich bereits auf das Konsumverhalten der privaten Haushalte auszuwirken. Die erwartete Belebung des privaten Konsums ist im vergangenen Jahr ausgeblieben. Trotz kräftig gestiegener Löhne und gesunkener Inflation stiegen die privaten Konsumausgaben im Jahr 2024 nur geringfügig (preisbereinigt +0,3 % ggü. dem Vorjahr). Im Gegenzug kletterte die Sparquote der privaten Haushalte um einen Prozentpunkt auf 11,4 %. Sieht man von den beiden Pandemiejahren 2020 und 2021 ab, war dies der höchste Stand seit fast 30 Jahren.

Eine rasche Trendwende ist nicht in Sicht

Erste Konjunkturindikatoren für das Jahr 2025 deuten darauf hin, dass die deutsche Wirtschaft auch nur sehr verhalten in das neue Jahr gestartet ist. Wichtige Stimmungskennzeichen, wie der Ifo-Geschäftsklimaindex oder der Einkaufsmanagerindex, scheinen sich zwar zu stabilisieren, sie liegen allerdings nach wie vor auf einem niedrigen Niveau. Mit einer baldigen konjunkturellen Trendwende ist aus heutiger Sicht nicht zu rechnen.

Auch von der Weltwirtschaft werden, aller Voraussicht nach, keine nennenswerten Impulse für die deutsche Wirtschaft ausgehen. Im Gegenteil: Der deutschen Exportwirtschaft drohen höhere US-Zölle und zunehmende Handelskonflikte. Beides belastet die Perspektiven für die exportorientierte deutsche Industrie zusätzlich. Gleichzeitig hält die Verunsicherung der Verbraucher aufgrund der ungünstigeren Arbeitsmarktperspektiven

an, weshalb bis auf weiteres keine stärkere Belebung der Konsumausgaben zu erwarten ist. Die gesamtwirtschaftliche Leistung in Deutschland droht daher im Jahresdurchschnitt 2025 weiterhin im „Stagnationsmodus“ zu verharren.

Die anstehende Regierungsbildung und die wirtschaftspolitischen Weichenstellungen der künftigen Bundesregierung werden einen großen Einfluss auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland haben. Mit überzeugenden und umfassenden Reformen, die die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschafts- und Investitionsstandorts verbessern, könnte die neue Regierung einen wichtigen Stimmungsimpuls geben und eine Trendwende bei den Ausrüstungsinvestitionen einleiten. Deswegen sind nun zügige und erfolgreiche Koalitionsverhandlungen, die eine Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den Mittelpunkt stellen, besonders wichtig. Der Bankenverband wird Anfang April 2025, auf der Basis der dann vorliegenden Informationen, eine neue Konjunkturprognose für die Jahre 2025 und 2026 veröffentlichen.

Inflation bewegt sich langsam in Richtung des 2 %-Ziels

Zum Jahresende 2024 zog die Inflationsrate sowohl in Deutschland als auch im Euroraum wieder an. Nach zwischenzeitlich 1,6 % (Deutschland) bzw. 1,7 % (Euroraum) im September 2024 erhöhte sich die Inflationsrate auf 2,6 % (Deutschland) bzw. 2,4 % (Euroraum) im Dezember 2024. Dieser Anstieg ist vor allem auf die Preise für Dienstleistungen zurückzuführen, die von deutlichen Lohnerhöhungen getrieben wurden.

Im Januar dieses Jahres sank die Teuerungsrate in Deutschland auf 2,3 % (ggü. Vorjahr). Trotz mehrerer preistreibender Sondereffekte – höhere CO₂-Bepreisung, Preissprünge bei vielen Versicherungen sowie beim Deutschland-Ticket – gab sie etwas stärker nach als zuvor erwartet wurde. Auch die Kerninflation – also die Inflationsrate ohne die besonders schwankungsanfälligen Preise für Energie und Nahrungsmittel – ging im Januar 2025 von 3,3 % auf 2,9 % zurück.

Die Inflation bei den Dienstleistungen verharrt allerdings auf einem hohen Niveau. Sowohl in Deutschland (+4,0 %) als auch in der Eurozone (+3,9 %). Da sich die Lohnentwicklung in den kommenden Monaten nur langsam abschwächt, gehen wir davon aus, dass sich die Inflationsrate in den kommenden Monaten nur langsam in Richtung der 2 %-Marke zurückbildet. Im Verlauf des zweiten Halbjahres könnte sie sogar wieder leicht steigen. Im Jahresdurchschnitt 2025 erwarten wir für Deutschland und für die Währungsunion insgesamt eine Inflationsrate von 2,1 %.

Neutrales Zinsniveau in Reichweite

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihren Zinssenkungskurs auch in diesem Jahr weiter fortgesetzt und die Leitzinsen am 30. Januar 2025 um jeweils 25 Basispunkte gesenkt. Für die nächste Ratssitzung der EZB am 6. März 2025 ist eine weitere Senkung um 25 Basispunkte an den Finanzmärkten bereits vollständig eingepreist.

Damit würde sich der Leitzins der EZB dem „neutralen“ Niveau annähern. Neutrales Niveau bedeutet: Ein Leitzins, von dem weder bremsende noch stimulierende Effekte

ausgehen. In einer neuen Studie der EZB von Anfang Februar 2025 wurde das neutrale Zinsniveau auf eine Spanne von 1,75 - 2,25 % geschätzt. Diese Schätzung ist allerdings mit großen Unsicherheiten behaftet. Noch im vergangenen Jahr wurde der neutrale Zins von vielen EZB-Ratsmitgliedern in einer Spanne von 2 bis 3 % gesehen.

Angesichts der neuen Schätzung des neutralen Zinssatzes spricht einiges dafür, dass die EZB den Zinssatz für die Einlagefazilität bis zum Sommer dieses Jahres auf 2,0 % senken wird. Ein Leitzins von unter 2 % wäre aus unserer Sicht aber nur dann zu erwägen, wenn die aktuelle Inflationsrate im Euroraum tatsächlich über einen längeren Zeitraum unter der Zielmarke der EZB von 2 % liegen würde.

Darüber hinaus werden weitere Informationen über die US-Handelspolitik und mögliche Gegenmaßnahmen der Europäischen Kommission eine wichtige Rolle bei zukünftigen Zinsentscheidungen spielen. Einerseits würden Zollerhöhungen in den USA die Konjunkturaussichten für den Euroraum zusätzlich belasten. Die geringere Exportnachfrage würde dann tendenziell die Inflationsrate in den Eurostaaten senken. Andererseits könnten eine Abwertung des Euro sowie Vergeltungszölle der Europäischen Union die Inflation im Euroraum wieder beschleunigen. Angesichts dieser schwierigen Gemengelage sollte die EZB bei künftigen Zinsschritten weiterhin vorsichtig bleiben und sich nicht im Voraus auf einen Zinssenkungspfad festlegen.

Lage der Unternehmen

Kaum Investitionen

Die Unternehmen in Deutschland haben hierzulande 2024 noch weniger investiert als im Jahr zuvor. Positiv hebt sich davon lediglich der Energiesektor ab. Zu beobachten sind dagegen Investitionen deutscher Unternehmen im Ausland – sowohl in- wie auch außerhalb der EU, vor allem in Osteuropa und in den USA.

Neben der schwachen Inlandsnachfrage nennen die Unternehmen über alle Wirtschaftssektoren hinweg die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen als größtes Geschäftsrisiko (DIHK-Konjunkturumfrage). Hier dominieren unter den wirtschaftspolitischen Risiken neben Bürokratie und Arbeitskosten die Themen Fachkräfte, Energie, Steuern, Planungsunsicherheit, fehlende Binnennachfrage. Verbunden mit der fehlenden Nachfrage korrigieren viele Unternehmen in der industriellen Wertschöpfungskette ihre Investitionspläne nach unten. Auch eine Auswertung der KfW zur Investitionsentwicklung in Deutschland verweist auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und pessimistische Absatzaussichten, während die Finanzierungssituation nachrangig ist. Inzwischen ist laut BDI die Breite der Industrie samt ihrer Schlüsselbranchen von Produktionsrückgängen betroffen: Zwischen 7 und 10 % Minus im Fahrzeugbau, Maschinenbau und der Elektroindustrie.

Auch 2025 ohne Dynamik?

Aufgrund der strukturellen Ursachen wird aus heutiger Sicht für 2025 nicht mit einem raschen Ansprung der Investitionstätigkeit im Inland gerechnet, auch die privaten Banken erwarten mit Blick auf ihre Unternehmenskunden allenfalls eine Seitwärtsbewegung. Ein Drittel der Betriebe gibt laut DIHK an, aufgrund der Risiken ihre Investitionen weiter verringern zu wollen (39 % der Industrieunternehmen). Auffällig ist, dass auch Forschung und Entwicklung zunehmend ins Ausland verlagert werden.

Insolvenzen ziehen weiter an

Gleichzeitig zieht das Insolvenzgeschehen weiter an, auch wenn die Insolvenzzahlen im historischen Vergleich immer noch moderat ausfallen. Nach ersten Schätzungen von Creditreform meldeten im Jahr 2024 rund 22.400 Unternehmen Insolvenz an. Das entspräche einem Anstieg von 20 % gegenüber dem Vorjahr.

Kreditvergabe

Die wirtschaftliche Schwächephase, geringe Investitionstätigkeit und schwache Kreditnachfrage wirkten sich auf die Kreditdynamik aus. Laut Bundesbankstatistik reduzierte sich das Volumen ausstehender Kredite an Unternehmen und Selbständige in Deutschland im vierten Quartal 2024 auf 1.129,7 Mrd. Euro. Das sind -0,1 % gegenüber dem Vorquartal und gegenüber dem Vorjahr. Positiv entwickelte sich dagegen 2024 mit 6,7 % Jahreswachstum der Anleihemarkt. Hier nutzten große Unternehmen die Möglichkeit der direkten Refinanzierung über den Kapitalmarkt.

Im gesamten Euroraum war demgegenüber im vierten Quartal 2024 ein geringfügiger Anstieg des ausstehenden Kreditvolumens mit 0,5% gegenüber dem Vorquartal und 1,3 % gegenüber dem Vorjahr zu beobachten. Das entspricht einem Plus von 66 Mrd. Euro im Laufe des Jahres 2024. Für eine Investitionsdynamik reicht dies jedoch nicht aus.

Die im Rahmen des Bank Lending Survey der EZB befragten Banken des Euroraums verschärften angesichts der andauernden strukturellen Schwächephase im vierten Quartal 2024 ihre Kreditstandards für Unternehmenskredite. Die Banken reagierten damit auf die gestiegenen Kreditrisiken im Zusammenhang mit trüben Konjunkturaussichten. In Deutschland lag die Verschärfung der Kreditstandards über dem europäischen Durchschnitt.

Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich Selbständige (Ohne Wohnungsbau sowie ohne Finanzierungsinstitutionen und Versicherungen)

Quartal	Insgesamt*	Kreditbanken	Spar-kassen	Landesbanken	Kreditgenossen
Stand Quartalsende in Mrd. €					
Q4/2021	1.038,01	296,97	299,26	119,99	222,89
Q4/2022	1.131,23	331,26	312,07	126,21	235,59
Q4/2023	1.129,02	332,86	315,18	127,52	241,71
Q1/2024	1.132,59	336,25	315,34	127,19	243,06
Q2/2024	1.135,19	337,97	314,41	127,78	244,48
Q3/2024	1.131,78	334,21	314,29	127,54	245,40
Q4/2024	1.129,73	333,46	313,85	126,65	247,01
Veränderung gegenüber Vorjahreszeitraum (in %)					
Q4/2021	3,4	2,1	2,6	4,9	5,3
Q4/2022	9,0	10,9	4,3	5,3	5,9
Q4/2023	-0,1	0,4	0,9	1,5	2,9
Q1/2024	-0,6	-1,7	0,2	0,1	2,5
Q2/2024	-0,7	-2,0	-0,3	0,2	2,1
Q3/2024	-0,3	-2,1	-0,4	1,3	2,3
Q4/2024	-0,1	-0,6	-0,2	-0,4	2,4
Veränderungen gegenüber Vorquartal (in %)					
Q4/2021	2,2	3,7	0,7	3,8	1,2
Q4/2022	-0,6	0,2	0,4	-1,2	1,2
Q4/2023	-0,3	-1,6	-0,2	1,3	0,5
Q1/2024	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,6
Q2/2024	0,2	0,4	-0,2	0,5	0,6
Q3/2024	-0,3	-1,1	0,0	-0,3	0,5
Q4/2024	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,6

*Zum Berichtskreis gehören zusätzlich Realkreditinstitute, Bausparkassen und Banken mit Sonderaufgaben.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Februar 2025. Die Wachstumsraten werden berechnet auf Basis der statistisch bereinigten Veränderungen pro Quartal.

Strukturreformen angehen

Stabile Rahmenbedingungen für Investitionen schaffen

Die vielfältigen Herausforderungen in Wirtschaft und Gesellschaft können nur mit umfangreichen Reformen, öffentlichen und privaten Investitionen und einem dynamischen Wirtschaftswachstum bewältigt werden. Deutschland muss seine Wettbewerbsfähigkeit zurückgewinnen. Es bedarf eines klaren politischen Zielbilds und Rahmenwerks sowie entsprechende wirtschaftspolitische Impulse. Unternehmen und Banken sind ihrerseits gefordert, unter günstigeren Rahmenbedingungen zukunftsfähige Pläne aufzustellen und umzusetzen. Eine höhere Staatsverschuldung allein (siehe unten) wird die Probleme nicht lösen.

Industrieller Mittelstand und private Banken fordern tiefgreifende strukturelle Veränderungen

Der Bankenverband und der Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau (VDMA) haben dazu gemeinsam fünf Kernforderungen formuliert (Veröffentlichung: 27.02.2025 auf [Home | Bankenverband](#)):

- Fehlentwicklungen bei der Regulierung der Wirtschaft und des Finanzmarktes einschließlich der ESG-Regulierung müssen gründlich korrigiert werden. Maßstab für eine kluge Regulierung sind die Mobilisierung von zukunftsfähigen Investitionen und deren Finanzierung.
- Dafür braucht Deutschland global wettbewerbsfähige EU-Banken- und Kapitalmärkte. Sie sind für die Finanzierung der Wirtschaft und für die Resilienz des gesamten Wirtschaftsraums EU unverzichtbar.
- Deutschland braucht ein wettbewerbsfähiges Steuerrecht. Die Belastung von Unternehmensgewinnen sollte auf 25 Prozent gesenkt werden.
- Die Herausforderungen der Demografie für Altersvorsorge, Fachkräfte und Bildung müssen proaktiv angegangen werden.
- Deutschlands Wirtschaft bleibt auf den Ausbau von EU-Freihandelsabkommen angewiesen und benötigt eine funktionierende Infrastruktur als Standortvorteil.

Bürokratie und Rolle des Staates zurückbauen, Investitionsgeschehen anschieben

Strukturreformen müssen mit einer soliden Finanzierung Hand in Hand gehen. Die zentrale wirtschaftliche Frage, wie staatliche und insbesondere private Investitionen in Deutschland generell wiederbelebt und wie sie finanziert werden können, haben in einem moderierten Austausch im Bankenverband Professor Veronika Grimm, Mitglied des Sachverständigenrates Wirtschaft, und Otto Fricke, MdB, haushaltspolitischer Sprecher der FDP-Bundestagsfraktion, diskutiert.

Einig sind sich beide, dass fundamental bessere strukturelle Rahmenbedingungen der entscheidende Faktor für den Anschlag des Investitionsgeschehens sind. Bürokratie und

grundsätzlich die Rolle des Staates müssten zurückgebaut werden. Grundsätzlich betrachten beide staatliche Subventionen kritisch und verweisen darauf, dass Mittel aus dem ehemaligen Transformationsfonds zum großen Teil gar nicht abgerufen wurden. Notwendig seien allerdings, laut Prof. Veronika Grimm, höhere staatliche Investitionen in die Bildung und in die Sicherheit. Reformen verlangten Veränderungsbereitschaft in der Breite der Bevölkerung, so Otto Fricke.

Sowohl Otto Fricke als auch Prof. Veronika Grimm sind der Ansicht, dass der finanzpolitische Spielraum sowohl durch eine Reform der Schuldenbremse als auch durch zusätzliche Sondervermögen sehr begrenzt sei. Zum einen müssten die – unerwünschten – ökonomischen Effekte einer höheren Staatsverschuldung bedacht werden; auch der laufende Schuldendienst würde steigen. Zum anderen würde eine höhere Staatsverschuldung in Deutschland recht schnell an die Grenzen des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes stoßen. Überschreitungen der europäischen Regeln würden letztlich die Stabilität des Euroraums und der EU gefährden.

Die Aufzeichnung von „Banken im Dialog“ können Sie [hier](#) ansehen. Zudem können Sie unseren Podcast „Bankgeheimnis“ mit Prof. Veronika Grimm [hier](#) anhören.

ESG-Regelwerk der EU auf Wirksamkeit und Praktikabilität überprüfen

Ein Ansatzpunkt für zügigen Bürokratieabbau ist aus Sicht des Bankenverbandes die ESG-Regulierung. Bei der Umsetzung der bisherigen Nachhaltigkeitsregulierung wurde offenbar, dass diese in Teilen übermäßig umfangreich ausfällt und zu massiven bürokratischen Belastungen bei den Unternehmen führt. Gleichzeitig verdeutlichen zunehmende Klimaereignisse – auch in Europa – den Handlungsdruck in der Transformation der Wirtschaft. Deshalb ist der jetzige Ansatz richtig, das ESG-Regelwerk der EU auf Wirksamkeit und Praktikabilität zu überprüfen. Im Zusammenhang mit der EU-Omnibus-Initiative zur Überarbeitung der bestehenden ESG-Regulierung hat die Deutsche Kreditwirtschaft (DK) [konkrete Lösungsansätze](#) vorgeschlagen (13.02.2025).

Maßgabe der Überarbeitung sollte sein, dass Anforderungen und Informationen handhabbarer und entscheidungsrelevanter werden. Die Steuerungs- und Lenkungswirkung der regulatorischen Anforderungen sollte gestärkt werden, ohne das Ambitionsniveau der Klimaschutzziele zu hinterfragen. Nachhaltigkeitsberichte sollten einen Mehrwert zur Unterstützung der erforderlichen Nachhaltigkeitstransformation bieten und kein Selbstzweck sein.

Klar ist aber auch: Erleichterungen für Unternehmen greifen nur, wenn parallel Anpassungen an den Vorgaben zur ESG-Offenlegung und zum ESG-Risikomanagement vorgenommen werden. Ansonsten müssten Banken weiterhin auf individuelle, nicht-standardisierte Datenhebungen – beispielsweise über Fragebögen – zurückgreifen. Die EU-Kommission legt mit der so genannten Omnibus-Richtlinie ihre Vorschläge zur Vereinfachung des ESG-Regelwerkes vor.

Was darüber hinaus passieren muss

Weitere Handlungsfelder für mehr Wachstum und Wohlstand hat der Bankenverband in seinem [Positionspapier zur Bundestagswahl](#) (13.01.2025) identifiziert:

- Bankenregulierung überprüfen, Komplexität reduzieren.
- International vergleichbare Wettbewerbsbedingungen sicherstellen.
- Kapitalmarktunion ausbauen und Verbriefungsmarkt stärken.
- Kreditkosten für Kunden senken.
- Private Altersvorsorge reformieren und Finanzbildung stärken.
- Chancen der Digitalisierung im Finanzbereich nutzen.
- Wirtschafts- und Finanzstandort steuerlich attraktiver machen.