

»» Unternehmenskredite wachsen wieder, weitere Entwicklung aber unsicher

27. Januar 2025

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

- Das von der KfW geschätzte Kreditneugeschäft ist im dritten Quartal 2024 erstmals seit 2 Jahren wieder gewachsen. Im Vergleich zum Vorjahresquartal legte die Kreditvergabe um 1,6 % zu. Ein Basiseffekt durch das volumenschwache Kreditneugeschäft im Vorjahr und die gesunkenen Zinsen haben die Entwicklung begünstigt.
- Das Kreditwachstum wird sich zunächst fortsetzen, aber schwach bleiben. Die konjunkturelle Schwächephase und die handelspolitische Unsicherheit lasten auf der Investitionsbereitschaft der Unternehmen. Das bremst die Erholung des Neugeschäfts, während weiter fallende Zinsen etwas stützen.
- Eine stärker als angenommene Verschärfung der Handelsrestriktionen stellt auch für den Kreditmarkt ein relevantes Abwärtsrisiko dar.

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

Das Kreditneugeschäft wächst nur langsam

Die Kreditvergabe an Unternehmen setzt ihren Erholungskurs von ihrem Tiefpunkt im Herbst 2023 fort. Die von KfW Research berechnete Wachstumsrate des Kreditneugeschäfts deutscher Banken mit Unternehmen und Selbstständigen stieg im dritten Quartal 2024 erstmals seit rund zwei Jahren wieder in den Positivbereich. Das Neugeschäft wächst um 1,6 % im Vergleich zum volumenschwachen Vorjahr, wobei der Anstieg unter anderem auf einen Basiseffekt

zurückzuführen ist. Im dritten Quartal 2023 war das Neugeschäft zeitgleich zum Höhepunkt bei den Kreditzinsen stark geschrumpft.¹ Gestützt wurde der Anstieg durch einen deutlichen Satz der Kreditzinsen nach unten. Die durchschnittlichen Kreditkosten fielen um 32 bp im September relativ zum Juni 2024. Hier spiegelt sich die im Frühsommer eingeleitete geldpolitische Wende wider. Hingegen bremsten die gedämpfte Konjunkturlage und die sehr schlechte Unternehmensstimmung weiter den Aufwärtstrend bei der Neukreditvergabe.²

Das Volumen der Neuzusagen nahm immerhin das dritte Quartal in Folge zu, wenn auch nur geringfügig (vgl. Grafik 2). Damit hat sich das Neugeschäft oberhalb des Vorpandemie-Niveaus von 2019 stabilisiert. Der reale Wert des Kreditvolumens ist jedoch aufgrund von Preissteigerungen, insbesondere durch den Inflationsschub in den Jahren 2022 und 2023, heute geringer. Die realwirtschaftliche Kreditversorgung erscheint vor dem Hintergrund des wirtschaftlichen Umfelds angemessen.

Grafik 2: Kredite an Unternehmen und Selbstständige

Indexierte Entwicklung der Kreditneuzusagen (gl. 2-Quartalsmittel)



Quelle: KfW Research, Deutsche Bundesbank

Gegenwind für Neukredite kommt von der Realwirtschaft

Die Unternehmen haben bereits mit der Konjunkturschwäche und strukturellen Herausforderungen (Bürokratie, Energiepreise, Wettbewerbsumfeld etc.) zu kämpfen. Nun kommen Unsicherheiten durch die handelspolitischen Ankündigungen der neuen US-Regierung und vorzeitige Neuwahlen in Deutschland hinzu.³ Reduzierte Absatzmöglichkeiten im Ausland durch steigende Zölle und im Falle handelspolitischer Gegenmaßnahmen Produktionskostensteigerungen bei Importen könnten die Ertragssituation der Unternehmen zusätzlich unter Druck setzen. Im vierten Quartal dürfte es im internationalen Handel noch zu Vorzieheffekten gekommen sein, um einer potenziellen Zolleinführung nach dem Amtsantritt der neuen US-Regierung zuvorzukommen. Dies dürfte eine Zunahme damit verbundener Finanzierungsbedarfe der Unternehmen bewirken haben. Dieser Effekt wird jedoch abhängig vom Politikgeschehen im laufenden Quartal absehbar abnehmen.

Die ungewissen Aussichten über die zukünftige Marktentwicklung aufgrund der strukturellen Herausforderungen und handelspolitischer Spannungen hemmen die Unternehmen, Investitionsentscheidungen zu treffen. In der Folge nehmen Finanzierungsbedarfe ab.⁴ Das genaue Ausmaß kommender Handelsrestriktionen ist zurzeit aber noch schwer absehbar. Unter der Annahme einer schrittweisen und eher milden Anhebung von Zöllen ohne Vergeltungsmaßnahmen rechnet KfW Research in etwa mit einer Stagnation der preisbereinigten Unternehmensinvestitionen im Jahr 2025. Die fallenden Kreditzinsen dürften dabei verhindern, dass die Unterneh-

mensinvestitionen in der Jahresbetrachtung – im Unterschied zu 2024 – schrumpfen. Daraus ergibt sich für das Gesamtjahr ein Anstieg der Investitionsausgaben in laufenden Preisen um knapp 2 %, sodass Investitionsfinanzierungen das Kreditneugeschäft geringfügig stützen werden.^a

Sinkende Finanzierungskosten fördern die Kreditvergabe

Der Abwärtstrend bei den Kreditzinsen für Unternehmen hat sich über alle Fristigkeiten hinweg im Oktober und November 2024 beschleunigt. Im Dezember hat die EZB die Leitzinsen erneut gesenkt und der Markt rechnet bereits mit weiteren Zinsschritten in der ersten Jahreshälfte. Für das Kreditgeschäft ist entscheidend, wie stark die Unternehmen die Zinssenkungen bei ihrer Kreditnachfrage im Verhältnis zu den wirtschaftlichen Hindernissen gewichten. Unter dem Strich sehen wir die sinkenden Kreditzinsen als Hauptstütze für das Neugeschäftswachstum im laufenden Jahr.

Restriktive Kreditvergabe der Banken nimmt zu

Das Ende des Straffungszyklus bei den Kreditrichtlinien schien nach Umfrageergebnissen der Deutschen Bundesbank zum Kreditgeschäft (BLS) vom Oktober 2024 in Reichweite.⁵ Die Auswertungen der KfW-ifo-Kredithürde für das vierte Quartal deuten jedoch in eine andere Richtung. Ein sehr hoher Anteil der befragten Unternehmen beklagte strenge Maßstäbe der Banken, darunter insbesondere die kleinen und mittelständischen Unternehmen.⁶ Aufgrund des schwachen gesamtwirtschaftlichen Umfelds ist es naheliegend, dass Banken das Kreditrisiko der Unternehmen genauer betrachten und Zurückhaltung üben.

Fazit: geringes Neugeschäftswachstum zu erwarten, jedoch unter hoher Unsicherheit

Der Erholungskurs des Kreditneugeschäfts wird aufgrund der schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der Unsicherheit über die Handelspolitik abflachen. Die geldpolitische Lockerung und damit reduzierte Kreditzinsen fördern hingegen die Darlehensaufnahme. Der Basiseffekt durch das geringe Kreditvolumen im Vorjahr wird auch im Prognosezeitraum noch die Wachstumsrate stützen, wenn auch mit abnehmender Stärke. Die Vorzieheffekte aus Sorge vor Zöllen dürften für ein etwas stärkeres Neukreditwachstum im vierten Quartal sorgen, das dann im laufenden Quartal schon wieder abflacht. KfW Research rechnet daher mit einem Neugeschäftswachstum an Unternehmen und Selbstständige von knapp 2,6 % im vierten Quartal im Vergleich zum Vorjahr. Danach wird sich die Wachstumsrate voraussichtlich um rund 2 % einpendeln. Die Ungewissheit über die Ausgestaltung der US-Handelspolitik und damit verbundenen Gegenreaktionen stellt ein Abwärtsrisiko für diese Prognose dar. Hingegen könnten schnelle Maßnahmen einer neuen Bundesregierung gegen die Strukturprobleme und mehr Planungssicherheit für die Unternehmen nicht nur die Unternehmensstimmung aufhellen, sondern auch für mehr Kreditinteresse sorgen. Die Effekte wären jedoch erst nach unserem Prognoseintervall in der zweiten Jahreshälfte 2025 spürbar.

^a In der langfristigen Betrachtung könnten die Auswirkungen von Protektionismus auch positiv auf die Kreditnachfrage ausfallen, wenn die Unternehmen für die Umstellung ihrer Geschäftsmodelle an die veränderten Marktbedingungen Kapital benötigen.

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) hinzugerechnet. 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 erfolgt anhand eines VAR-Modells, 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 Körner, J. (2024), Kreditmarkt hat Tiefpunkt durchschritten, [KfW-Kreditmarktausblick März 2024](#), KfW Research.

² Scheuermeyer, P. (2024), Stimmung im Mittelstand so trübe wie Herbstwetter, [KfW-Mittelstandsbarometer November 2024](#), KfW Research.

³ Scheuermeyer, P. (2024), Mittelstand blickt ohne Zuversicht ins neue Jahr, [KfW-Mittelstandsbarometer Dezember 2024](#), KfW Research.

⁴ Schwartz, M. und J. Gerstenberger (2024), Mittelstand kann sich Konjunkturflaute nicht entziehen, [KfW-Mittelstandspanel 2024](#), KfW Research.

⁵ Deutsche Bundesbank (2024) Oktoberergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft in Deutschland, [Pressenotiz Bank Lending Survey für Deutschland](#), Deutsche Bundesbank.

⁶ Körner, J. (2025), Rekordanteil der Mittelständler beklagt Kreditrestriktionen, [KfW-ifo Kredithürde Januar 2025](#), KfW Research.