

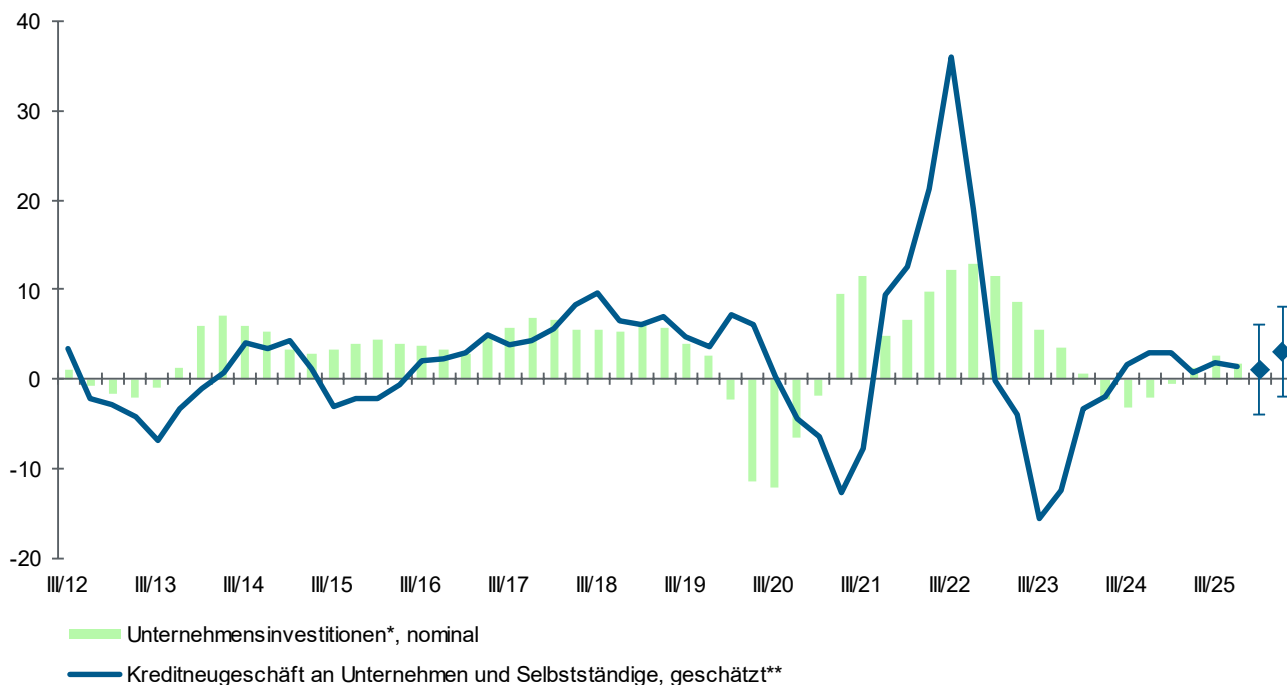
Unsicherheit und Energiepreisschock bremsen die Kreditbelebung

21. April 2026 // Autorin: Dr. Jenny Körner, Telefon 069 7431-57189, jenny.koerner@kfw.de
Pressekontakt: Nina Luttmer, 069 7431-41336, nina.luttmer@kfw.de

- Das geschätzte Kreditneugeschäft erfährt im vierten Quartal einen Dämpfer. Das Wachstum verlangsamte sich auf 1,4 % im Vergleich zum Vorjahresquartal, was primär auf die rückläufigen Unternehmensinvestitionen zurückzuführen ist.
- Der Energiepreisschock könnte zweigeteilt auf das Kreditneugeschäft wirken: Während intensiv betroffene Firmen zur Deckung gestiegener Energiekosten einen erhöhten Liquiditätsbedarf anmelden, halten sich die übrigen Unternehmen bei der Investitions- und Kreditaufnahme bewusst zurück. Insgesamt bleibt dieser Liquiditätsbedarf aller Voraussicht nach jedoch hinter dem Schockjahr 2022 zurück.
- Nach einem verhaltenen Jahresauftakt könnte das Neugeschäft ab dem zweiten Quartal 2026 durch die gestiegene Nachfrage nach Liquidität merklich ansteigen; der Ausblick bleibt jedoch aufgrund der multiplen Unsicherheitsfaktoren schwierig.

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

Quelle: KfW Research, Destatis.

Kreditneuzusagen rutschten zum Jahresende ab

Deutsche Banken vergaben zum Jahresende 2025 deutlich weniger Neukredite an nicht-finanzielle Unternehmen und Selbstständige. Das Wachstum des geschätzten Kreditneugeschäfts verlangsamte sich im vierten Quartal auf 1,4 % zum Vorjahr,

während es im dritten Quartal noch um 1,9 % zulegte. Das ist ein ernüchterndes Ergebnis angesichts des soliden Wirtschaftswachstums zum Jahresende. Ausschlaggebend für das rückläufige Neugeschäft waren die nominal um 1,8 % gesunkenen Unternehmensinvestitionen im vierten Quartal und die damit

einhergehende verhaltene Kreditnachfrage. Unternehmen bewerten das konjunkturelle Umfeld und die Aussichten wohl weiter als fragil und hielten sich daher bei Investitionen, insbesondere Ausrüstungsinvestitionen, zurück. Die Vorzeichen für eine Belebung der deutschen Wirtschaft waren zu Jahresbeginn gemessen an den Stimmungsindikatoren gut, schwächten sich jedoch im März durch die gestiegenen Energiepreise ab.^{1,2} Die Eskalation im Nahen Osten dämpft auch die Kreditdynamik. Aufgrund der derzeit schwer absehbaren Auswirkungen der gestiegenen Energiepreise auf die deutsche Wirtschaft ist auch der Ausblick für den Kreditmarkt höchst unsicher. Als Basis für die folgenden Betrachtungen gehen wir von für längere Zeit hohen Öl- und Gaspreisen aufgrund der Beschädigung von Produktionskapazitäten in der Golfregion aus. Da dies die Realwirtschaft spürbar belastet, wird das deutsche Bruttoinlandsprodukt dieses Jahr nur voraussichtlich 0,9% wachsen – deutlich weniger als Anfang Februar prognostiziert.³ Wenn die Intensität und Persistenz des Energiepreisschocks weiter zunehmen, könnten die tatsächlichen Entwicklungen noch deutlich stärker ausfallen als wir erwarten.

Unternehmensinvestitionen ausgebremst

Für das erste Quartal 2026 ist nach dem investiven Einbruch ein technischer Rückprall der Unternehmensinvestitionen zu erwarten, mit einem Investitionsboom ist jedoch nicht zu rechnen. Die konjunkturelle Fragilität und der neuerliche Energiepreisschock dämpfen das Investitionsinteresse der Unternehmen deutlich. Eine Entspannung der Krisenlage im Nahen Osten und mehr Zuversicht der Unternehmen in die Konjunktur könnten für stärker anziehende Investitionen frühestens ab dem Herbst sorgen. Für das Gesamtjahr 2026 prognostizieren wir angesichts der gestiegenen Energiekosten lediglich eine Stagnation der Unternehmensinvestitionen. Damit fallen die Unternehmensinvestitionen als stabiler Motor für das Kreditgeschäft erst einmal aus.

Die historisch enge Verbindung zwischen Unternehmensinvestitionen und dem Kreditneugeschäft scheint momentan etwas schwächer als in der Vergangenheit. Laut aktuellen Umfragen meldet der Mittelstand, bei Investitionsvorhaben die Eigenfinanzierung einer langfristigen Bankfinanzierung vorzuziehen.⁴ Mit wachsendem Vertrauen der Unternehmen in verlässliche Umsätze und stabile Cashflows könnte die Außenfinanzierung über Banken wieder an Attraktivität gewinnen.

Kreditinteresse im Spannungsfeld des Energiepreisschocks

Die Finanzierungsbedarfe der Unternehmen nahmen aus Sicht der Banken und Unternehmen im vierten Quartal leicht zu.^{a,5} Das Interesse übertrug sich jedoch nicht in tatsächliche neue Kreditabschlüsse, wie der Rückgang des Neugeschäfts im vierten Quartal deutlich macht. Neben der Konjunktur dürfte der Energiepreisanstieg maßgeblich die Kreditnachfrage im laufenden Jahr beeinflussen. Hierbei hängt die Reaktion des Kreditinteresses von der individuellen Finanzlage der Unternehmen ab. Zu erwarten ist daher ein zweigeteiltes Bild: Solide aufgestellte Unternehmen sehen in der Regel aus Sicherheitserwägungen von einer zusätzlichen Verschuldung ab. Im Gegensatz dazu dürften finanziell eingeschränkte Firmen sowie Unternehmen, die besonders stark unter den Preissteigerungen leiden, ihre Kreditnachfrage ausweiten, um die sprunghaft gestiegenen Ausgaben für Energie und Vorprodukte kurzfristig zu decken.

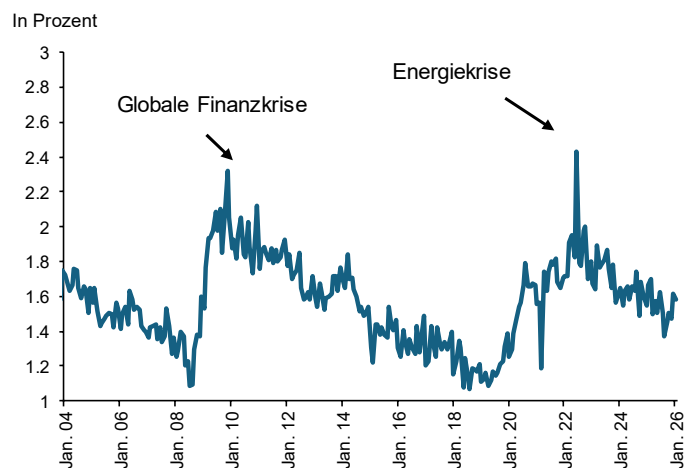
^a Der leichte Nachfrageanstieg könnte auch auf den Anstieg bei gewerbliche Wohnbaukrediten zurückzuführen sein. Diese sind bei der hier genutzte Kreditneugeschäftsdefinition ausgeschlossen.

Zudem ist eine erhöhte vorsorgliche Liquiditätshaltung der Unternehmen zu erwarten. Unter der Annahme einer vorerst anhaltenden Energiepreiserhöhung rechnen wir mit einem Anstieg der Kreditnachfrage zur Deckung von Liquiditätsengpässen. Die Nachfragezunahme dürfte aus zwei Gründen deutlich schwächer ausfallen als im Jahr 2022: Zum einen sind die Unternehmen heute durch gesteigerte Energieeffizienz resilienter aufgestellt⁶, zum anderen handelt es sich um einen globalen Ölpreisschock ohne die unmittelbare Gefahr von Versorgungsengpässen für deutsche Unternehmen.

Strenge Finanzierungsbedingungen dämpfen

Der Indikator für die durchschnittlichen Kreditzinsen für Unternehmen (MFI-Zinsstatistik) sank im Februar nur minimal um rund 10 bp zum Vormonat auf 3,6 %. Die deutlich gestiegenen Kapitalmarktzinsen als Reaktion auf den kräftigen Ölpreisanstieg indizieren, dass es auch bei den Kreditzinsen mit Ausbruch des Nahost-Konflikts bergauf ging. Steigende Inflationserwartungen sind dabei der entscheidende Treiber für die gestiegenen Refinanzierungskosten der Banken. Zusätzlich verlangen die Banken höhere Margen zur Risikovorsorge. In der Energiekrise 2022 und der globalen Finanzmarktkrise 2008/2009 weiteten die Banken ihre Margen aufgrund der erhöhten Unsicherheit schlagartig deutlich aus (siehe Grafik 2). Angesichts der geopolitischen Spannungen ist auch aktuell mit einer Anhebung der Risikoprämien beim Neugeschäft zu rechnen, jedoch entsprechend unseren Energiepreiserwartungen weniger intensiv als in den zuvor genannten Krisen. In der Summe dürften die höheren Zinsen und die ausgeweiteten Margen das Neugeschäft vorerst bremsen.

Grafik 2: Zinsmargen deutscher Banken gegenüber nicht-finanziellen Unternehmen



Quelle: EZB, KfW Research.

Restriktive Kreditvergabe der Banken

Im vierten Quartal 2025 berichteten Unternehmen und Banken von erneut verschärften Restriktionen im Kreditprozess.^{7,8} Vor dem Hintergrund der fragilen Konjunktur und der gestiegenen Ausfallrisiken im Unternehmenssektor erscheinen diese Angebotsbeschränkungen jedoch verhältnismäßig.⁹ Eine Abkehr von diesem restriktiven Kurs der Banken rückt durch die kriegsbedingten Finanzmarktentwicklungen weiter in die Ferne. Dies ist

erst zu erwarten, wenn die Konjunktur auf einen stabilen Wachstumspfad zurückkehrt.

Aussicht für Neugeschäft weiterhin im Plusbereich

Ein durch das Fiskalpaket gestützter konjunktureller Aufschwung könnte dem Neugeschäft mittelfristig Rückenwind verleihen, wengleich der Energiepreisschock eine spürbare Beschleunigung vorerst verhindert. Während die anhaltende Schwäche bei den Unternehmensinvestitionen das Kreditneugeschäft weiter dämpft, sorgt der neuerliche Energiepreisanstieg für eine

erhöhte Nachfrage nach Liquiditätssicherung, welche verstärkt im zweiten Quartal wirken dürfte. Wie stark die Effekte auf das Kreditgeschäft wirken, ist höchst unsicher. Wir rechnen grob für das erste Quartal 2026 mit geringerem Wachstum als im Vorquartal, bevor die Kreditaufnahme aufgrund von Liquiditätsbedarfen krisenbedingt an Fahrt gewinnen könnte. Eine schneller als erwartete Entspannung der geopolitischen Lage und eine Festigung des wirtschaftlichen Vertrauens könnten das Kreditgeschäft auch durch einen nachhaltigen Impuls beleben.

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.

¹ Scheuermeyer, P. (2026) Leichte Stimmungsaufhellung im Mittelstand, KfW-ifo-Mittelstandsbarometer: Februar 2026, KfW Research.

² Wanke, S. (2026) Aufschwung steckt in der Straße von Hormus fest; KfW-ifo-Mittelstandsbarometer: März 2026, KfW Research.

³ Schumacher, D. (2026) Ein hartnäckiger Energiepreisschock, Volkswirtschaft Kompakt, April 2026, KfW Research.

⁴ Gerstenberger, J. und M. Schwartz (2025) Kleine Unternehmen greifen seltener zum Bankkredit – finanzieren damit aber größeren Anteil ihrer Investitionen, Fokus Volkswirtschaft Nr. 500, KfW Research.

⁵ Bundesbank (2026), Bank Lending Survey für Deutschland, Januar 2026.

⁶ Brüggemann et al. (2025) Klimaschutzinvestitionen der Unternehmen fallen real um knapp 8 % auf 80 Mrd. EUR – Rückgang getrieben von Großunternehmen, KfW-Klimabarometer 2025, KfW Research.

⁷ Körner, J. (2026) Mittelstand kämpft um Zugang zu Krediten, KfW-ifo-Kredithürde Q4 2025, KfW Research.

⁸ Bundesbank (2026), Bank Lending Survey für Deutschland, Januar 2026.

⁹ Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2026) Risiken im Fokus 2026.